



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

Redatta secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

INDICE

1.	CARICHE SOCIALI	4
2.	RELAZIONE SULLA GESTIONE	6
2.1.	Premessa	6
2.2.	Organizzazione del Gruppo.....	6
2.3.	Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo	9
2.3.1.	Ricavi.....	10
2.3.2.	Risultato operativo (EBIT)	12
2.3.3.	EBITDA	13
2.3.4.	Risultato netto del periodo.....	13
2.4.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo.....	13
2.4.1.	Indebitamento finanziario corrente e non corrente	14
2.4.2.	Analisi dei flussi monetari	17
2.4.3.	Composizione e variazione del capitale circolante netto	18
2.5.	Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente.....	19
2.6.	Attività di ricerca e sviluppo	20
2.7.	Azioni proprie	20
2.8.	Relazione sul governo societario	21
2.9.	Dichiarazione non finanziaria ex d.lgs. 254/2016	21
2.10.	Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche	21
2.11.	Evoluzione del mercato dei mutui residenziali	22
2.12.	Prevedibile evoluzione della gestione	22
2.12.1.	Divisione Broking	23
2.12.2.	Divisione BPO	24
2.13.	Altre informazioni	25
2.13.1.	Sedi.....	25
2.13.2.	Rapporti con parti correlate.....	25
2.13.3.	Gestione dei rischi	27
2.13.4.	Informazioni attinenti all'ambiente e al personale	29
2.14.	Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi	29
3.	BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018	32
3.1.	Prospetti contabili consolidati	32
3.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria consolidata	32
3.1.2.	Conto economico consolidato.....	33
3.1.3.	Conto economico complessivo consolidato.....	34
3.1.4.	Rendiconto finanziario consolidato	35
3.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	36
3.2.	Note al bilancio consolidato	37
4.	BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018	94
4.1.	Prospetti contabili.....	94
4.1.1.	Situazione patrimoniale finanziaria	94
4.1.2.	Conto economico	95
4.1.3.	Conto economico complessivo	95
4.1.4.	Rendiconto finanziario	96
4.1.5.	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	97
4.2.	Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato)	98

6.	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	194
7.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO.	204
8.	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO	211
9.	ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998.....	218

1. CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Marco Pescarmona ^{(1) (3) (5) (7)}
Amministratore Delegato	Alessandro Fracassi ^{(2) (3) (5)}
Amministratori	Anna Maria Artoni ⁽⁴⁾ Fausto Boni Chiara Burberi ⁽⁴⁾ Matteo De Brabant ⁽⁴⁾ Klaus Gummerer ⁽⁴⁾ Valeria Lattuada ^{(4) (6)} Marco Zampetti

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Stefano Gnocchi
Sindaci Effettivi	Paolo Burlando Francesca Masotti
Sindaci Supplenti	Raffaele Garzone Barbara Premoli

<i>SOCIETÀ DI REVISIONE</i>	EY S.p.A.
-----------------------------	-----------

COMITATI

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Chiara Burberi Klaus Gummerer Marco Zampetti
------------	--

Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

Presidente	Matteo De Brabant Anna Maria Artoni Klaus Gummerer
------------	--

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Presidente	Valeria Lattuada Matteo De Brabant Klaus Gummerer
------------	---

- (1) Al Presidente spetta la rappresentanza legale della Società.
- (2) All'Amministratore Delegato spetta la rappresentanza legale della Società in via disgiunta rispetto al Presidente, nei limiti dei poteri delegati.
- (3) Membro del Comitato Esecutivo.
- (4) Amministratori non esecutivi indipendenti.
- (5) Riveste la carica di amministratore esecutivo in altre società del Gruppo.
- (6) *Lead Independent Director*.
- (7) Amministratore esecutivo preposto a sovrintendere al Sistema di Controllo Interno.



**RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO
ED AL BILANCIO D'ESERCIZIO**

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1. Premessa

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**Emittente**”) è la *holding* di un gruppo di società (il “**Gruppo**”) che ricopre una posizione rilevante nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario e assicurativo.

Di seguito si illustrano gli aspetti salienti dell’andamento della gestione nel trascorso esercizio e dell’attuale struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

2.2. Organizzazione del Gruppo

Al 31 dicembre 2018 l’Emittente controlla le seguenti società:

- MutuiOnline S.p.A., Money360.it S.p.A., PrestitiOnline S.p.A., CercAssicurazioni.it S.r.l., Segugio.it S.r.l., Segugio Servizi S.r.l., 7Pixel S.r.l., ShoppyDoo S.L.U. (società di diritto spagnolo), Klikkapromo S.r.l. e Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.: società che operano nel mercato della comparazione, promozione, collocamento e/o intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* a privati e famiglie e che assieme costituiscono la **Divisione Broking** del Gruppo;
- Centro Istruttorie S.p.A., Centro Finanziamenti S.p.A., Quinservizi S.p.A., CESAM S.r.l., Mikono S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l., Centro Processi Assicurativi S.r.l., EuroServizi per i Notai S.r.l., IN.SE.CO. S.r.l., MOL BPO S.r.l., Agenzia Italia S.p.A. e Finprom S.r.l. (società di diritto rumeno): società attive nel mercato dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore dei servizi finanziari e che assieme costituiscono la **Divisione BPO** (acronimo di *Business Process Outsourcing*) del Gruppo;
- PP&E S.r.l.: società che effettua servizi di locazione immobiliare e supporto operativo a favore delle altre società operative italiane del Gruppo.

Tutte le società sopra indicate sono integralmente controllate dall’Emittente, con l’eccezione di EuroServizi per i Notai S.r.l. (controllata al 60%), Agenzia Italia S.p.A. (controllata con una partecipazione del 50%) e Mikono S.r.l. (controllata al 51%).

Inoltre, l’Emittente detiene una partecipazione del 50% del capitale della *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., che ha per oggetto la fornitura di servizi integrati di *outsourcing* propedeutici alla consulenza fiscale. Il Gruppo detiene infine, tramite la controllata 7Pixel S.r.l., una partecipazione del 40% del capitale sociale di Zoorate S.r.l, società che svolge attività di sviluppo e commercializzazione di soluzioni tecnologiche legate alla raccolta e gestione *on-line* di recensioni e opinioni dei consumatori finali sul mercato italiano, una partecipazione del 31% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., società specializzata in consulenza e servizi finanziari dedicati alla terza età, il 50% del capitale della *joint venture* PrestiPro S.r.l. ed il 10% del capitale sociale di Generale Fiduciaria S.p.A..

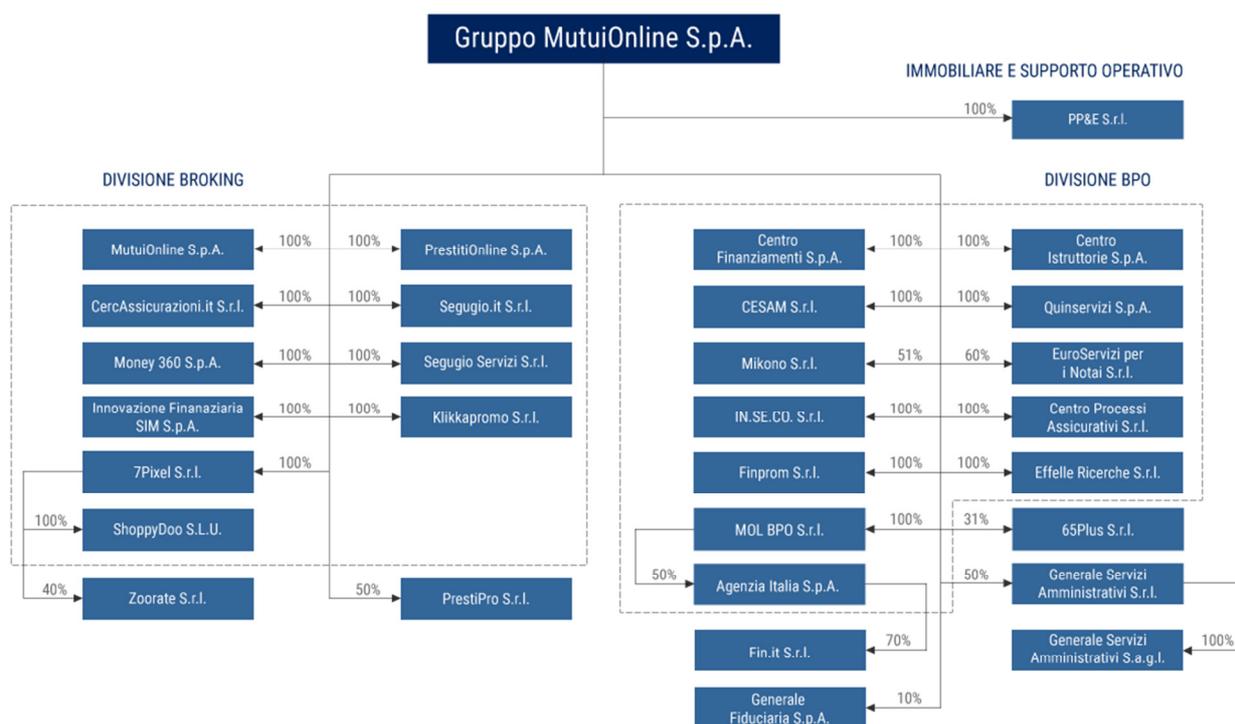
In data 16 aprile 2018, l’Emittente ha acquisito dal gruppo Finanziaria Internazionale una quota pari al 50% del capitale sociale di Agenzia Italia S.p.A., azienda *leader* nel settore dei servizi amministrativi in *outsourcing* per operatori di *leasing* e noleggio a lungo termine. Il corrispettivo totale pagato per l’acquisizione, la quale prevede diritti di *governance* tali da permettere il consolidamento integrale nei

risultati di Gruppo, è pari ad Euro 25.000 migliaia. L’acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione denominato MOL BPO S.r.l., interamente controllato dall’Emittente.

Si specifica che, a seguito di tale operazione, il Gruppo detiene indirettamente una partecipazione in Fin.it S.r.l., società posseduta al 70% da Agenzia Italia S.p.A.. Tuttavia, sulla base dei patti parasociali stipulati, il Gruppo attualmente non esercita il controllo su Fin.it S.r.l.. Pertanto tale partecipazione è valutata con il metodo del patrimonio netto.

Infine, si segnala che in data 14 novembre 2018 l’Emittente ha acquisito dai soci di minoranza il restante 49% del capitale di 7Pixel S.r.l., società di cui già deteneva il controllo con una partecipazione del 51% del capitale. Il prezzo corrisposto per la quota acquisita è pari a Euro 23.000 migliaia. La transazione prevede inoltre l’eventuale corresponsione ai venditori di un *earn-out*, fino ad un massimo di Euro 11.500 migliaia, subordinato e commisurato all’eventuale incremento del traffico organico (gratuito) registrato dal sito www.trovaprezzi.it, principale sito di comparazione prezzi di proprietà di 7Pixel S.r.l., nel periodo ottobre 2018 – settembre 2019, rispetto ai 12 mesi precedenti.

Pertanto l’area di consolidamento al 31 dicembre 2018 è la seguente.



Divisione Broking

La Divisione Broking opera nel mercato italiano della distribuzione di prodotti di finanziamento con un modello di mediazione creditizia, nella distribuzione di prodotti assicurativi con un modello di *broker* e nella promozione di operatori di *e-commerce*. L’attività svolta da tale Divisione è articolata principalmente sulle seguenti linee di business, distinte per tipo di prodotto intermediato:

- (a) Linea di business **Broking Mutui**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di mutuo principalmente attraverso canali remoti (sito www.mutuionline.it) nonché tramite una rete di agenti sul territorio;

- (b) Linea di business **Broking Prestiti**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti di credito al consumo (prevalentemente prestiti personali) attraverso canali remoti (sito www.prestitionline.it);
- (c) Linea di business **Broking Assicurazioni**: svolge attività nel mercato della distribuzione di prodotti assicurativi principalmente nei rami RC Auto e Auto Rischi Diversi attraverso canali remoti (sito www.cercassicurazioni.it);
- (d) Linea di business **Comparazione Prezzi E-Commerce**: svolge attività di comparazione e di promozione di operatori *e-commerce* (sito www.trovaprezzi.it).

L'attività della Divisione Broking si esplica altresì tramite il marchio “**Segugio.it**” (sito www.segugio.it), che opera come comparatore multimarca di prodotti assicurativi e creditizi, spinto principalmente da comunicazione pubblicitaria televisiva ed Internet focalizzata sui prodotti assicurativi. Le singole sezioni del sito sono tuttavia gestite dalle società prodotte del Gruppo ed i relativi ricavi vengono riportati all'interno delle singole linee di business sopra riportate.

La Divisione Broking effettua altresì, tramite i siti www.confrontaconti.it e www.segugio.it, attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui i principali sono conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas, *pay tv*).

Inoltre, la controllata Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., autorizzata all'esercizio professionale nei confronti del pubblico del servizio di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia di cui all'art. 1, comma 5, lett. c-*bis*), del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 gestisce tramite il sito www.fondionline.it un “supermercato” *on-line* di fondi di investimento.

Infine, l'iniziativa di *mobile couponing* rivolta principalmente al mercato del largo consumo, sviluppata tramite la controllata Klikkapromo S.r.l., è stata sospesa a fine 2018.

Divisione BPO

La Divisione BPO svolge servizi di gestione in *outsourcing* di processi critici a beneficio di banche, intermediari finanziari, compagnie assicurative e società di *asset management*, con un elevato livello di specializzazione in alcuni *vertical* di riferimento.

L'attività di *outsourcing* svolta dalla Divisione BPO è articolata su cinque differenti linee di business, distinte per tipologia di servizio offerto e/o tipologia di prodotto sottostante:

- (a) Linea di business **BPO Mutui**: offre servizi di gestione a distanza di processi commerciali per prodotti di finanziamento e di gestione dei processi di istruttoria mutui *retail*. Allo stato attuale in tale Linea di Business sono ricompresi i servizi di valutazioni immobiliari ed i servizi in ambito paranotariale;
- (b) Linea di business **BPO Cessione del Quinto**: offre servizi di gestione dei processi propedeutici all'erogazione nonché servizi di *servicing* di portafogli per prestiti garantiti da cessione del quinto dello stipendio o della pensione;
- (c) Linea di business **BPO Assicurazioni**: offre servizi di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto in *outsourcing*;
- (d) Linea di business **BPO Asset Management**: offre la gestione in *outsourcing* di servizi legati all'*asset management*;

- (e) Linea di business **BPO Leasing/Noleggio**: offre servizi amministrativi in *outsourcing* per operatori di *leasing* e noleggio a lungo termine.

2.3. Informazioni riguardanti i risultati economici del Gruppo

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. I dati economici e i flussi di cassa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono stati estratti dal bilancio consolidato redatto in accordo con i principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea e sono presentati in forma comparativa con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

La tabella di seguito riportata espone i dati consolidati di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017, unitamente all'incidenza sui ricavi del Gruppo di ciascuna voce.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2018	(a)	31 dicembre 2017	(a)	
Ricavi	185.123	100,0%	152.795	100,0%	21,2%
di cui					
Divisione Broking	79.090	42,7%	67.241	44,0%	17,6%
Divisione BPO	106.033	57,3%	85.554	56,0%	23,9%
Altri proventi	4.079	2,2%	2.926	1,9%	39,4%
Costi interni di sviluppo capitalizzati	1.090	0,6%	949	0,6%	14,9%
Costi per prestazioni di servizi	(70.156)	-37,9%	(55.225)	-36,1%	27,0%
Costo del personale	(59.915)	-32,4%	(49.750)	-32,6%	20,4%
Altri costi operativi	(5.944)	-3,2%	(4.874)	-3,2%	22,0%
Ammortamenti	(8.179)	-4,4%	(7.079)	-4,6%	15,5%
Risultato operativo	46.098	24,9%	39.742	26,0%	16,0%
Proventi finanziari	345	0,2%	170	0,1%	102,9%
Oneri finanziari	(1.534)	-0,8%	(851)	-0,6%	80,3%
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	(777)	-0,4%	(208)	-0,1%	273,6%
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(1.774)	-1,0%	(240)	-0,2%	639,2%
Risultato prima delle imposte	42.358	22,9%	38.613	25,3%	9,7%
Imposte	(8.004)	-4,3%	(11.091)	-7,3%	-27,8%
Risultato del periodo	34.354	18,6%	27.522	18,0%	24,8%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi

I ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono risultati pari ad Euro 185.123 migliaia, in crescita del 21,2% rispetto all'esercizio precedente. Si faccia riferimento a quanto riportato nel paragrafo 2.3.1 circa l'andamento e la dinamica dei ricavi per divisione e linea di business.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 i costi per le prestazioni di servizi registrano una crescita del 27,0% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Tale voce è costituita prevalentemente

dalle spese di *marketing*, sostenute principalmente per l'ulteriore sviluppo e consolidamento del marchio "Segugio" e degli altri marchi della Divisione Broking, che registrano una crescita di Euro 4.649 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 rispetto al precedente esercizio, dalle spese per servizi notarili e peritali, che evidenziano una leggera crescita rispetto all'esercizio precedente, e dalle spese per "Consulenze tecniche, legali ed amministrative", il cui incremento, pari a Euro 1.870 migliaia, è legato alla crescita di tutte le attività operative del Gruppo.

I costi del personale presentano una crescita del 20,4% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, legata principalmente alla crescita del perimetro di consolidamento.

Di seguito si riporta il numero medio di risorse umane impiegate nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Dirigenti	18	15
Quadri	49	42
Impiegati	1.694	1.416
Numero medio di risorse	1.761	1.473
Risorse in Italia	1.356	1.074
Risorse in Romania	405	399

Gli altri costi operativi presentano una crescita rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, legata principalmente alla crescita del costo per IVA indetraibile.

Il costo per ammortamenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 presenta una crescita del 15,5% rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente all'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali emerse a seguito del completamento del processo di *Purchase Price Allocation* del prezzo pagato per l'acquisizione della partecipazione in Agenzia Italia S.p.A., rappresentate dalla piattaforma *software* per un importo pari ad Euro 8.104 migliaia.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la gestione finanziaria presenta un saldo negativo, connesso principalmente agli interessi passivi sui contratti di finanziamento in essere, dagli oneri derivanti dalla valutazione delle passività finanziarie alla data di bilancio e agli oneri derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle *joint venture* e delle partecipazioni collegate.

Si segnala infine che l'aliquota d'imposta effettiva sul reddito imponibile presenta una riduzione rispetto all'aliquota effettiva rilevata nel precedente esercizio, passando da 28,7% a 18,9%. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al regime di tassazione ridotta dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali (cosiddetta "Patent Box") per alcune società del Gruppo.

2.3.1. Ricavi

Nella tabella che segue vengono dettagliate le componenti economiche dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 ripartite per divisione e per linea di business.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2018	(a)	31 dicembre 2017	(a)	
Broking Mutui	36.832	19,9%	24.902	16,3%	47,9%
Broking Prestiti	6.523	3,5%	7.162	4,7%	-8,9%
Broking Assicurazioni	14.469	7,8%	12.555	8,2%	15,2%
Comparazione Prezzi E-Commerce	18.887	10,2%	20.168	13,2%	-6,4%
Altri ricavi Divisione Broking	2.379	1,3%	2.454	1,6%	-3,1%
Totale ricavi Divisione Broking	79.090	42,7%	67.241	44,0%	17,6%
BPO Mutui	47.482	25,6%	53.045	34,7%	-10,5%
BPO Cessione del Quinto	18.336	9,9%	17.024	11,1%	7,7%
BPO Assicurazioni	9.764	5,3%	7.018	4,6%	39,1%
BPO Asset Management	8.171	4,4%	8.467	5,5%	-3,5%
BPO Leasing/Noleggi	21.830	11,8%	-	0,0%	N/A
Altri ricavi Divisione BPO	450	0,2%	-	0,0%	N/A
Totale ricavi Divisione BPO	106.033	57,3%	85.554	56,0%	23,9%
Totale ricavi	185.123	100,0%	152.795	100,0%	21,2%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi.

Divisione Broking

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, i ricavi della Divisione Broking registrano una crescita del 17,6%, passando da Euro 67.241 migliaia dell'esercizio 2017 ad Euro 79.090 migliaia dell'esercizio 2018.

Broking Mutui

I ricavi del Broking Mutui passano da Euro 24.902 migliaia del 2017 ad Euro 36.832 migliaia del 2018 (+47,9%) a fronte di volumi intermediati in crescita rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza della crescita dei volumi di mutui intermediati con finalità di acquisto e di una temporanea significativa ripresa dei volumi di mutui intermediati con finalità di surroga.

Broking Prestiti

I ricavi del Broking Prestiti passano da Euro 7.162 migliaia del 2017 ad Euro 6.523 migliaia del 2018, evidenziando una diminuzione dell'8,9% rispetto all'esercizio precedente.

Broking Assicurazioni

I ricavi del Broking Assicurazioni passano da Euro 12.555 migliaia dell'esercizio 2017 ad Euro 14.469 migliaia dell'esercizio 2018 (+15,2%), in conseguenza dell'aumento dei volumi di polizze intermedie.

Comparazione Prezzi E-Commerce

I ricavi relativi alla Comparazione Prezzi E-commerce passano da Euro 20.168 migliaia dell'esercizio 2017 ad Euro 18.887 migliaia dell'esercizio 2018 (-6,4%). Il calo dei ricavi è dovuto principalmente al calo anno su anno del traffico organico gratuito in provenienza dal motore di ricerca Google.

Divisione BPO

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, i ricavi della Divisione BPO registrano una crescita passando da Euro 85.554 migliaia dell'esercizio 2017 ad Euro 106.033 migliaia dell'esercizio 2018 (+23,9%).

BPO Mutui

I ricavi del BPO Mutui passano da Euro 53.045 migliaia del 2017 ad Euro 47.482 migliaia del 2018 (-10,5%). Il risultato è l'effetto della riduzione dei volumi di pratiche lavorate nel corso dell'anno e in particolare di quelle legate ai servizi paranotarili e peritali.

BPO Cessione del Quinto

I ricavi del BPO Cessione del Quinto passano da Euro 17.024 migliaia del 2017 ad Euro 18.336 migliaia del 2018 (+7,7%).

BPO Assicurazioni

I ricavi del BPO Assicurazioni passano da Euro 7.018 migliaia del 2017 ad Euro 9.764 migliaia del 2018 (+39,1%). Tale incremento è riconducibile alle attività di recupero crediti effettuate per conto delle compagnie assicurative, per le quali sono previste contrattualmente tempistiche di pagamento posticipate rispetto all'effettiva prestazione del servizio, ed è dovuto ad una nuova stima dell'impatto finanziario implicito di tali transazioni.

BPO Asset Management

Il BPO Asset Management registra ricavi in calo del 3,5%, passando da Euro 8.467 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ad Euro 8.171 migliaia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

BPO Leasing/Noleggio

Si segnala che i ricavi relativi al BPO Leasing/Noleggio, pari ad Euro 21.830 migliaia, fanno riferimento ai ricavi generati da Agenzia Italia S.p.A., entrata nel perimetro di consolidamento a partire dal 1° aprile 2018.

2.3.2 Risultato operativo (EBIT)

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, il Risultato operativo (EBIT) cresce passando da Euro 39.742 migliaia del 2017 ad Euro 46.098 migliaia del 2018 (+16,0%), come illustrato nella tabella che segue.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al				Variazione %
	31 dicembre 2018	(a)	31 dicembre 2017	(a)	
Risultato operativo	46.098	24,9%	39.742	26,0%	16,0%
di cui					
Divisione Broking	23.516	29,7%	18.437	27,4%	27,5%
Divisione BPO	22.582	21,3%	21.305	24,9%	6,0%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi, eventualmente suddivisi per Divisione (margine operativo).

Il margine operativo per l'esercizio 2018 si attesta al 24,9% dei ricavi, in leggero calo rispetto al 26,0% dell'esercizio 2017. Tale risultato è l'effetto combinato della crescita del margine operativo della Divisione Broking, passato dal 27,4% dell'esercizio 2017 al 29,7% dell'esercizio 2018 e del calo del margine operativo della Divisione BPO, passato dal 24,9% dell'esercizio 2017 al 21,3% dell'esercizio 2018, principalmente per l'impatto negativo causato dall'ammortamento del maggior valore riconosciuto al *software* di Agenzia Italia S.p.A..

2.3.3. EBITDA

L'EBITDA è dato dal Risultato netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte.

La tabella di seguito espone la riconciliazione tra il Risultato netto dell'esercizio e l'EBITDA per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	Variazione	%
Risultato del periodo	34.354	27.522	6.832	24,8%
Imposte	8.004	11.091	(3.087)	-27,8%
Oneri/(Proventi) da attività/passività finanziarie	1.774	240	1.534	639,2%
Oneri/(Proventi) da partecipazioni	777	208	569	273,6%
Oneri finanziari	1.534	851	683	80,3%
Proventi finanziari	(345)	(170)	(175)	-102,9%
Ammortamenti	8.179	7.079	1.100	15,5%
EBITDA	54.277	46.821	7.456	15,9%

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, l'EBITDA è cresciuto passando da Euro 46.821 migliaia del 2017 ad Euro 54.277 migliaia del 2018 (+15,9%).

2.3.4. Risultato netto del periodo

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 il Risultato netto è cresciuto passando da Euro 27.522 migliaia del 2017 ad Euro 34.354 migliaia del 2018 (+24,8%). Tale crescita ad un tasso superiore rispetto a quello del risultato operativo è dovuta principalmente alla minore incidenza delle imposte sul reddito dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 in conseguenza dei benefici fiscali del regime del *patent box*.

2.4. Informazioni riguardanti le risorse finanziarie del Gruppo

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2018 e 2017.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.876	76.569	(8.693)	-11,4%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	3.395	920	2.475	269,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	71.271	77.489	(6.218)	-8,0%
E. Crediti finanziari correnti	1.379	-	1.379	N/A
F. Debiti bancari correnti	(813)	(3)	(810)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(56.572)	(30.049)	(26.523)	88,3%
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.197)	-	(1.197)	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(58.582)	(30.052)	(28.530)	94,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	14.068	47.437	(33.369)	-70,3%
K. Debiti bancari non correnti	(37.220)	(25.262)	(11.958)	47,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti finanziari non correnti	(38.418)	-	(38.418)	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(75.638)	(25.262)	(50.376)	199,4%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(61.570)	22.175	(83.745)	-377,7%

Al 31 dicembre 2018 la Posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia una situazione di cassa negativa.

Per una descrizione dell'andamento dei flussi finanziari nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 si rimanda al successivo paragrafo 2.4.2.

2.4.1. Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente al 31 dicembre 2018 e 2017 è sintetizzato nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazione	%
<i>Debiti bancari correnti:</i>				
Inferiori ad 1 anno	(813)	(3)	(810)	N/A
<i>Finanziamenti da banche:</i>				
Inferiori ad 1 anno	(56.572)	(30.049)	(26.523)	88,3%
1 - 5 anni	(22.300)	(25.262)	2.962	-11,7%
Superiori a 5 anni	(14.920)	-	(14.920)	N/A
<i>Altre passività finanziarie correnti</i>				
Passività stimata esercizio put/call 65Plus S.r.l.	(1.197)	-	(1.197)	N/A
<i>Altre passività finanziarie non correnti</i>				
Passività stimata esercizio put/call Agenzia Italia S.p.A.	(38.418)	-	(38.418)	N/A
Indebitamento finanziario corrente e non corrente	(134.220)	(55.314)	(39.291)	71,0%

L'incremento dell'indebitamento finanziario rispetto al 31 dicembre 2017 è la conseguenza di quanto descritto di seguito.

Finanziamenti bancari a medio/ lungo termine

I finanziamenti da banche al 31 dicembre 2018, sono sintetizzati nella seguente tabella.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018			
	Inferiori ad 1 anno	1 - 5 anni	Superiori a 5 anni	TOTALE
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	2.089	8.343	8.425	18.857
Mediocredito Italiano S.p.A.	49.948	-	-	49.948
Banca Popolare di Milano S.p.A.	2.620	10.856	6.495	19.971
BCC Iccrea	1.131	2.035	-	3.166
Banca Valsabbina	336	-	-	336
Banca della Marca	249	507	-	756
Banca Popolare dell'Alto Adige	199	559	-	758
Finanziamenti da banche	56.572	22.300	14.920	93.792

Si segnala che in data 30 gennaio 2018 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A. per un importo complessivo pari a Euro 50.000 migliaia, erogato in due *tranches* rispettivamente il 30 gennaio 2018 e il 28 febbraio 2018. Il contratto di finanziamento prevede il rimborso di quote capitali trimestrali a partire dal 31 marzo 2019 e fino 31 dicembre 2023, con l'applicazione di un tasso fisso dell'1,10% annuo sulla prima *tranche* pari a Euro 30.000 migliaia, e dell'1,05% annuo sulla seconda *tranche* pari a Euro 20.000 migliaia. Tale finanziamento è stato in parte utilizzato per l'estinzione anticipata del precedente finanziamento sottoscritto con Mediocredito Italiano S.p.A., per un importo pari ad Euro 25.000 migliaia.

Con riferimento al suddetto finanziamento, si informa che, ai sensi dell'IFRS 1, è stata effettuata una riclassifica temporanea dell'intera quota capitale, da passività non correnti a passività correnti, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento

finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l'esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione del bilancio consolidato non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

La Società, anche alla luce degli eccellenti risultati dell'esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, la Società ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*, anche in virtù della redditività prevista per la prima parte del 2019.

In data 28 giugno 2018 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., per un importo pari ad Euro 20.000 migliaia, avente scadenza il 30 giugno 2025, erogato in due *tranches* in data 28 giugno 2018 e 4 luglio 2018. Il tasso d'interesse su tale finanziamento è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA. Tale finanziamento è stato in parte utilizzato per l'estinzione anticipata del finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A..

In data 27 settembre 2018 l'Emittente ha sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento con Banca Popolare di Milano S.p.A., per un importo pari ad Euro 20.000 migliaia, avente scadenza il 31 dicembre 2024, suddiviso in due distinte linee di credito, una pari ad Euro 15.000 migliaia, sulla quale è applicato un tasso di interesse pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10%, ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA, ed una pari ad Euro 5.000 migliaia, da rimborsare in unica soluzione alla data di scadenza del finanziamento, sulla quale è applicato un tasso di interesse pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,30%, anch'esso soggetto a variazione in base al rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Inoltre, con l'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., il Gruppo ha acquisito diversi finanziamenti di breve e medio periodo, con differenti modalità di definizione dei tassi di interesse e piani di ammortamento. Di seguito si fornisce un dettaglio dei finanziamenti acquisiti in essere al 31 dicembre 2018:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Importo residuo al 31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso di interesse
BCC Iccrea	3.166	30/09/2021	<i>Euribor 3m + 2%</i>
Banca Valsabbina	336	30/11/2019	<i>Euribor 3m + 0,90%</i>
Banca della Marca	755	26/06/2021	<i>Euribor 3m + 1,40%</i>
Banca Popolare dell'Alto Adige	758	01/09/2022	<i>Euribor 6m + 1,60%</i>
Totale finanziamenti al 31 dicembre 2018	5.015		

Si specifica che la quota non corrente di tali finanziamenti ammonta ad Euro 3.101 migliaia.

Finanziamenti bancari a breve termine

I finanziamenti a breve termine si riferiscono alle passività relative alle linee di credito a breve utilizzate da Agenzia Italia S.p.A., per un importo pari ad Euro 813 migliaia al 31 dicembre 2018.

Altre passività finanziarie non correnti

Le altre passività finanziarie non correnti consistono nella passività stimata per l'esercizio dell'opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 50% di Agenzia Italia S.p.A..

Altre passività finanziarie correnti

Le altre passività finanziarie correnti consistono nel corrispettivo dovuto per l'esercizio dell'opzione *put/call* su una quota pari al 40,43% di 65Plus S.r.l., pagato nei primi mesi del 2019.

2.4.2. Analisi dei flussi monetari

Nel presente paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

La tabella di seguito mostra una sintesi dei rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al		Variazione	%
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017		
A. Flusso monetario dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante netto	47.917	32.787	15.130	46,1%
B. Variazioni del capitale circolante netto	(7.956)	1.131	(9.087)	-803,4%
C. Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa (A) + (B)	39.961	33.918	6.043	17,8%
D. Flusso di cassa netto assorbito dalla attività di investimento	(51.117)	(4.353)	(46.764)	-1.074,3%
E. Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	1.653	4.774	(3.121)	-65,4%
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo (C) + (D) + (E)	(9.503)	34.339	(43.842)	-127,7%

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, il Gruppo ha assorbito liquidità per un ammontare pari ad Euro 9.503 migliaia contro un ammontare di Euro 34.339 migliaia generato nel corso dell'esercizio precedente. Tale variazione è dovuta all'assorbimento di liquidità dell'attività di investimento, in parte compensato dalla crescita della liquidità generata dall'attività operativa.

Flussi di cassa generati dall'attività operativa

La gestione operativa presenta una generazione di cassa in crescita passando da Euro 33.918 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ad Euro 39.961 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Tale crescita è alimentata dalla variazione della liquidità generata dal reddito operativo, in parte compensata dalla variazione del capitale circolante netto, per l'analisi della quale si rimanda al paragrafo 2.4.3.

Flussi di cassa assorbiti dall'attività di investimento

L'attività di investimento ha assorbito cassa per Euro 51.117 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e per Euro 4.353 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. La crescita della liquidità assorbita è legata principalmente all'acquisizione del 50% del capitale sociale di Agenzia Italia S.p.A. (Euro 18.555 migliaia), all'acquisizione del residuo 49% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l. (Euro 23.030 migliaia) e all'acquisto di quote azionarie di minoranza di Cerved Group S.p.A. (Euro 6.869 migliaia).

Flussi di cassa generati dall'attività finanziaria

L'attività finanziaria ha generato cassa per Euro 1.653 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e per Euro 4.774 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

I flussi di cassa generati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono dovuti principalmente alla sottoscrizione dei finanziamenti con Mediocredito Italiano S.p.A., Crédit Agricole Cariparma S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.p.A. per complessivi Euro 90.000 migliaia, dalla sottoscrizione da parte di dipendenti del Gruppo, a seguito dell'esercizio di *stock options*, di un aumento di capitale dell'Emittente per Euro 493 migliaia e dalla vendita di azioni proprie, avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo di altre *stock option* maturate in loro possesso, per Euro 2.054 migliaia, in parte compensati dall'estinzione anticipata dei precedenti finanziamenti sottoscritti per Euro 66.366 migliaia, dal pagamento di dividendi per Euro 12.427 migliaia, dall'acquisto di azioni proprie per un importo pari ad Euro 10.583 migliaia.

I flussi di cassa generati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 sono dovuti principalmente alla sottoscrizione di un finanziamento *bullet* a breve termine con Mediocredito Italiano S.p.A. per un importo pari ad Euro 25.000 migliaia, dalla sottoscrizione da parte di dipendenti del Gruppo, a seguito dell'esercizio di *stock options*, di un aumento di capitale dell'Emittente per Euro 1.936 migliaia e dalla vendita di azioni proprie, avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo di altre *stock option* maturate in loro possesso, per Euro 1.003 migliaia, in parte compensate dal pagamento di dividendi per Euro 11.244 migliaia, dall'acquisto di azioni proprie per un importo pari ad Euro 5.102 migliaia e dal rimborso di quote capitale dei finanziamenti in essere per un importo pari ad Euro 4.895 migliaia.

2.4.3. Composizione e variazione del capitale circolante netto

La tabella di seguito mostra la scomposizione delle voci che compongono il capitale circolante netto al 31 dicembre 2018 e 2017.

	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazione	CCN acquisito con Agenzia Italia S.p.A. al 1° aprile 2018	Variazione al netto del CCN acquisito	%
<i>(migliaia di Euro)</i>						
Crediti commerciali	75.155	45.523	29.632	25.705	3.927	8,6%
Prestazioni in corso	-	305	(305)	-	(305)	-100,0%
Altre attività correnti e crediti d'imposta	9.193	4.440	4.753	1.886	2.867	64,6%
Debiti commerciali e altri debiti	(24.698)	(15.784)	(8.914)	(4.043)	(4.871)	30,9%
Passività per imposte correnti	(2.721)	(889)	(1.832)	(714)	(1.118)	125,8%
Altre passività correnti	(20.130)	(20.854)	724	(6.732)	7.456	-35,8%
Capitale circolante netto	36.799	12.741	24.058	16.102	7.956	62,4%

Il capitale circolante netto registra un incremento pari ad Euro 24.058 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. Si segnala che tale aumento è fortemente condizionato dal capitale circolante netto acquisito con Agenzia Italia S.p.A. al 1° aprile 2018, pari a Euro 16.102 migliaia.

Tale andamento al netto del capitale acquisito da Agenzia Italia S.p.A., è legato principalmente alla diminuzione delle "Altre passività correnti" e alla crescita dei "Crediti commerciali", in parte compensati dall'aumento dei "Debiti commerciali".

Le "Altre passività correnti" diminuiscono di Euro 724 migliaia. La variazione include sia l'incremento legato alle altre passività correnti acquisite con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell'area di consolidamento, sia il decremento di Euro 6.236 migliaia a seguito del pagamento dell'*earn-out* relativo all'acquisizione della partecipazione in IN.SE.CO. S.r.l.

I "Crediti commerciali" presentano un incremento pari a Euro 29.632 migliaia, dovuto prevalentemente ai crediti commerciali acquisiti con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell'area di consolidamento e alla crescita dell'attività operativa. Il tempo medio di incasso o DSO (acronimo per *Days of Sales Outstanding*) è pari a 98 giorni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, ed evidenzia una riduzione con il dato all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, pari a 107 giorni. Il calo è dovuto principalmente al contributo positivo di Agenzia Italia S.p.A., che presenta un DSO più ridotto.

I "Debiti commerciali" presentano un incremento pari a Euro 8.914 migliaia, dovuto ai debiti commerciali acquisiti con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. e alla crescita dell'attività operativa.

2.5. Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio consolidato e del patrimonio netto consolidato con i dati dell'Emittente

<i>(migliaia di Euro)</i>	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018	Patrimonio netto al 31 dicembre 2018	Risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017	Patrimonio netto al 31 dicembre 2017
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto dell'Emittente	71.556	48.230	14.809	18.642
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto delle controllate	45.736	145.594	31.446	139.397
<u><i>Rettifiche di consolidamento</i></u>				
Eliminazioni del valore di carico delle partecipazioni	-	(125.018)	-	(74.828)
Eliminazioni dividendi infragruppo	(80.447)	-	(19.489)	-
Acquisto azioni proprie da controllate	-	-	-	(6.734)
Costo delle <i>stock option</i> per il personale delle imprese controllate	-	-	(219)	-
Partecipazione valutata col metodo del patrimonio netto	168	161	(403)	(25)
Altre rettifiche di consolidamento	(2.659)	13.979	1.378	11.940
Risultato dell'esercizio e patrimonio netto consolidato	34.354	82.946	27.522	88.392

Nella voce "Altre rettifiche di consolidamento" sono inclusi, per Euro 13.979 migliaia, i maggiori valori derivanti dal *goodwill* riconosciuto al primo consolidamento delle partecipazioni acquisite, principalmente in 7Pixel S.r.l., Quinservizi S.p.A., Centro Processi Assicurativi S.r.l., INSECO S.r.l., EuroServizi per i Notai S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A..

Si evidenzia che, in caso di acquisti di quote di minoranza in società già controllate, come nel caso della partecipazione residua in 7Pixel S.r.l. acquisita nel corso del 2018, i principi contabili applicabili non prevedono il riconoscimento di alcun *goodwill* aggiuntivo.

2.6. Attività di ricerca e sviluppo

All'interno del Gruppo lavorano sistematicamente molteplici *team* di sviluppo con la finalità di migliorare e potenziare i sistemi informativi e le piattaforme tecnologiche utilizzate per fornire agli utenti finali e alle istituzioni finanziarie clienti i servizi offerti.

I costi relativi all'attività di sviluppo *software* capitalizzati nell'esercizio ammontano ad Euro 1.090 migliaia (Euro 827 migliaia nel 2017).

Le piattaforme tecnologiche proprietarie rappresentano il cuore dell'operatività delle società del Gruppo in entrambe le Divisioni e devono essere continuamente estese ed arricchite per migliorarne l'efficacia commerciale, riflettere le modifiche normative, gestire nuove tipologie di prodotti, semplificare i processi, aumentare l'efficienza, migliorare la capacità di consulenza, aumentare la produttività degli operatori, adattarsi ai sempre più sofisticati requisiti delle istituzioni finanziarie clienti e garantire la protezione e la sicurezza dei dati.

2.7. Azioni proprie

In data 24 aprile 2018 l'assemblea ha revocato, per quanto ancora non fruita, la precedente autorizzazione all'acquisto e alla vendita di azioni proprie assunta in data 27 aprile 2017 ed ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato e per la durata di 18 mesi, per le seguenti finalità:

- i. per l'attività di sostegno della liquidità del mercato;
- ii. ai fini dell'eventuale impiego delle azioni come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti, nell'ambito di operazioni di interesse della Società;
- iii. ai fini di destinare le azioni proprie acquistate al servizio di programmi di distribuzione, a titolo oneroso o gratuito, di opzioni su azioni o di azioni ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, nonché programmi di assegnazione gratuita di azioni ai soci;
- iv. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista;
- v. per un efficiente impiego della liquidità aziendale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 l'Emittente ha acquistato 732.454 azioni proprie pari all'1,831% del capitale sociale. Durante lo stesso periodo, in seguito all'esercizio, da parte di dipendenti del Gruppo, di *stock options* maturate in loro possesso, l'Emittente ha ceduto 532.870 azioni proprie pari all'1,332% del capitale sociale.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, mediante distribuzione di dividendi in natura, l'Emittente ha acquisito dalle società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., rispettivamente n. 1.500.000 e n. 151.522 azioni della capogruppo,

complessivamente pari al 4,129% del capitale sociale, e per un valore di carico pari ad Euro 25.050 migliaia.

Pertanto al 31 dicembre 2018, l'Emittente possiede 2.289.476 azioni proprie pari al 5,724% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 14.835 migliaia.

Per effetto del suddetto trasferimento di azioni, al 31 dicembre 2018 le società controllate appartenenti al Gruppo non detengono azioni dell'Emittente.

Nel corso dei primi mesi del 2019 l'Emittente ha acquistato ulteriori 176.278 azioni proprie pari allo 0,441% del capitale sociale ed ha ceduto, in seguito all'esercizio da parte di dipendenti del Gruppo di *stock option* maturate in loro possesso, 7.500 azioni proprie, pari al 0,019% del capitale sociale mentre nel medesimo periodo non vi sono stati acquisti da parte delle altre società del Gruppo.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 2.458.254 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 6,146% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 17.601 migliaia, equivalente ad Euro 7,16 per azione.

2.8. Relazione sul governo societario

Per la relazione sulla *governance* e sull'adesione ai codici di comportamento si rimanda alla relazione approvata dal consiglio di amministrazione del 14 marzo 2019, allegata al presente documento.

2.9. Dichiarazione non finanziaria ex d.lgs. 254/2016

La società, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lettera b, del D. Lgs. 254/2016, ha predisposto la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario che costituisce una relazione distinta. La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2018, redatta secondo lo standard di rendicontazione "GRI Standards" è disponibile sul sito Internet del Gruppo.

2.10. Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito le partecipazioni detenute nel capitale dell'Emittente dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Azioni possedute al 31 dicembre 2017	Azioni acquisite	Azioni vendute	Azioni possedute al 31 dicembre 2018	Titolo del possesso	Modalità del possesso
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	120.000	90.000	70.000	140.000	P	D
Alessandro Fracassi	A. D.	120.000	90.000	70.000	140.000	P	D
Anna Maria Artoni	Amministratore	-	-	-	-	-	-
Fausto Boni	Amministratore	133.952	-	-	133.952	P	D
Chiara Burberi	Amministratore	-	-	-	-	-	-
Matteo De Brabant	Amministratore	-	-	-	-	-	-
Klaus Gummerer	Amministratore	-	-	-	-	-	-
Valeria Lattuada	Amministratore	-	-	-	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	15.000	-	-	15.000	P	D
Stefano Gnocchi	Pres. Collegio Sindacale	-	-	-	-	P	D
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	7.000	-	-	7.000	P	D
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	4.200	-	-	4.200	P	D

Legenda:

P: Proprietà

D: Possesso diretto

I: Possesso indiretto

Si segnala inoltre che Marco Pescarmona detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Guderian S.p.A., e Alessandro Fracassi detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l. e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2018, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,10% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Si segnala infine che non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

2.11. Evoluzione del mercato dei mutui residenziali

L'anno 2018 ha visto la prosecuzione della ripresa del mercato dei mutui, grazie ad una progressiva accelerazione dei mutui di acquisto e ad una significativa, seppur temporanea, ripresa delle surroghe nella seconda metà dell'anno.

I dati di Assofin, associazione rappresentativa delle principali banche attive nel settore, indicano per il 2018 un aumento dei flussi finanziati del 7,0%, quale risultante di un aumento del 6,6% dei flussi di mutui di acquisto e di un aumento del 8,9% dei flussi di altri mutui (prevalentemente surroghe); i dati degli ultimi mesi mostrano una crescita anno su anno del mercato, pari al 6,8% nel mese di novembre 2018, al 14,0% nel mese di dicembre 2018 e al 7,2% nel mese di gennaio 2019. Le rilevazioni di CRIF, società che gestisce il principale sistema di informazioni creditizie in Italia, riportano invece negli ultimi mesi una contrazione anno su anno delle interrogazioni in banca dati per richieste di mutui residenziali, pari al -0,6% nel mese di dicembre 2018, al -6,4% nel mese di gennaio 2019 e al -7,8% nel mese di febbraio 2019, principalmente in conseguenza del calo della domanda di surroghe.

Per l'anno 2019 è complessivamente prevedibile una normalizzazione della domanda di surroghe, con un calo anno su anno progressivamente più importante nel corso dell'esercizio. Per quanto riguarda i mutui di acquisto, è ipotizzabile invece una moderata ripresa di compravendite immobiliari e relativi finanziamenti nel corso dell'anno.

2.12. Prevedibile evoluzione della gestione

2.12.1. Divisione Broking

La Divisione Broking ha riportato nell'esercizio 2018 risultati in forte crescita grazie in particolare alla significativa accelerazione del Broking Mutui, in parte legata ad un'inattesa ripresa dei volumi di surroghe, ed alla crescita del Broking Assicurazioni, mentre le altre linee di business sono risultate in moderato calo.

Le prospettive per il 2019 sono di un andamento più incerto, caratterizzato da un possibile calo del Broking Mutui a seguito della normalizzazione dei volumi di surroghe, a fronte di una possibile crescita delle altre linee di business, pur a velocità differenti.

Broking Mutui

Nel corso del 2018 sono stati intermediati volumi di mutui in significativo aumento rispetto all'esercizio precedente, grazie sia alla crescita dei volumi di mutui di acquisto che ad un'inattesa ripresa dei volumi di surroghe, in un contesto di potenziale incertezza sull'evoluzione dei tassi di interesse. La quota di mercato della Divisione Broking sui volumi totali del mercato mutui, in termini di flussi lordi originati, è verosimilmente ulteriormente aumentata nel 2018 rispetto all'anno precedente.

Per il primo trimestre del 2019, è ancora ipotizzabile un aumento anno su anno dei volumi di mutui intermediati, anche alla luce della relativa debolezza del primo trimestre del 2018. Per la parte successiva dell'esercizio 2019, è ragionevole ipotizzare una lieve crescita dei volumi di mutui acquisto, legata ad una ripresa delle compravendite immobiliari, ed un importante calo dei volumi di surroghe, con un risultato netto di segno negativo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Broking Prestiti

I ricavi del Broking Prestiti sono in calo nel corso del 2018 rispetto all'esercizio precedente, mentre il risultato operativo è in aumento, a seguito di una razionalizzazione della spesa di marketing *online*.

Per l'esercizio 2019 è possibile ipotizzare risultati stabili o in lieve miglioramento, in un contesto di mercato stabile.

Broking Assicurazioni

Nell'esercizio 2018 i risultati del Broking Assicurazioni sono in crescita, con un'accelerazione nella seconda metà dell'anno, in un contesto di mercato caratterizzato da una progressiva stabilizzazione dei premi medi dopo anni di calo.

Per l'esercizio 2019 è ragionevole ipotizzare una prosecuzione della crescita osservata nell'esercizio precedente, in quanto il mercato assicurativo RC Auto, pur ricorrendone i presupposti, non mostra ancora evidenti dinamiche di aumento dei premi medi.

Comparazione Prezzi E-Commerce

Nel corso dell'esercizio 2018 i risultati della Comparazione Prezzi E-Commerce hanno risentito di un ulteriore calo significativo del traffico organico del sito www.trovaprezzi.it in provenienza dal motore di ricerca Google. Inoltre, la gestione ha risentito di una complessa situazione creata con gli azionisti di minoranza di 7Pixel S.r.l., che si è risolta alla fine del mese di novembre con la sottoscrizione di un accordo per l'acquisizione del 49% residuo della società.

Per il 2019, grazie agli interventi di razionalizzazione e focalizzazione intrapresi nel nuovo contesto di *governance*, è previsto un progressivo miglioramento anno su anno dei risultati, ottenuto mediante un aumento dei ricavi, anche conseguente all'incremento della spinta di *marketing*, ed una riduzione dei costi fissi. Permane tuttavia una significativa dipendenza dal traffico organico da motori di ricerca, in un contesto in cui la sempre crescente rilevanza e visibilità di Google Shopping continua a rappresentare una minaccia competitiva.

Altre attività

Nel corso del 2018 l'attività di comparazione e promozione di servizi di utenze (banda larga, energia, etc.) è proseguita, seppur a ritmi più contenuti rispetto agli anni precedenti. Per l'esercizio 2019 è comunque prevista una crescita dei volumi di attività, pur in un contesto altamente competitivo.

Relativamente al supermercato di fondi www.fondionline.it, la crescita nell'esercizio 2018, pur significativa in termini percentuali, è stata inferiore alle aspettative. Per il 2019 proseguirà lo sviluppo del *business*, anche con lo sviluppo di nuove iniziative commerciali.

A seguito di una revisione strategica, in assenza di indicatori di sostenibilità di lungo periodo, sono state invece sospese a fine 2018 le attività di *mobile couponing* effettuate con il marchio "Klikkapromo".

2.12.2. Divisione BPO

I risultati della Divisione BPO nell'esercizio 2018 sono stati in linea con le attese del *management*. La crescita di fatturato è dovuta sostanzialmente alla acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., mentre i *business* preesistenti si sono attestati in termini di fatturato su livelli di poco inferiori a quelli del 2017, in quanto il declino del BPO Mutui è stato compensato dalla crescita delle altre linee di business.

La marginalità operativa è impattata negativamente dall'ammortamento degli *asset* immateriali emersi con l'allocatione del prezzo di acquisto di Agenzia Italia S.p.A..

Le prospettive della Divisione BPO per il 2019 sono favorevoli. La crescita del fatturato complessivo sarà sia di natura organica sia legata alle acquisizioni effettuate nei primi mesi del 2019. Per maggiori dettagli a questo proposito, si rimanda a quanto descritto tra gli eventi successivi (nota 41).

BPO Mutui

Come previsto, nell'esercizio 2018 il giro d'affari del BPO Mutui è sceso rispetto al 2017, attestandosi su livelli poco superiori a quelli del 2016.

Per l'esercizio 2019, è lecito prevedere un ritorno alla crescita del BPO Mutui, grazie ai nuovi clienti acquisiti nel corso dell'anno appena terminato nonché alle sinergie commerciali generate dalla recente acquisizione di Eagle & Wise S.r.l..

BPO Cessione del Quinto

Il fatturato dell'esercizio 2018 è in crescita rispetto all'anno precedente e le prospettive per il medio periodo appaiono positive, sia per l'acquisizione di nuovi clienti sia perché il mercato nel suo complesso potrà essere stimolato dall'annunciata significativa riduzione dell'assorbimento di capitale della forma tecnica della "cessione del quinto", che renderà il prodotto più attraente per gli intermediari finanziari.

BPO Assicurazioni

La significativa crescita del BPO Assicurazioni nel corso del 2018 è legata allo sviluppo dell'attività di recupero crediti riconducibili a sinistri assicurativi. Tuttavia, il *management* ipotizza un 2019 in decrescita, anche a causa della terminazione di un contratto in ambito gestione polizze salute.

BPO Asset Management

Nell'esercizio 2018, il BPO Asset Management è in leggera decrescita rispetto all'anno precedente. Le prospettive della linea di business per il 2019 sono di sostanziale stabilità.

BPO Leasing/Noleggio

La nuova linea di business è rappresentata da Agenzia Italia S.p.A., società che ha chiuso l'esercizio 2018 con ricavi e margini in crescita di circa il 10% rispetto all'anno precedente, quando non era consolidata nel Gruppo. È ragionevole ipotizzare risultati in crescita anche per il 2019, anche se ad un tasso leggermente inferiore.

2.13. Altre informazioni

2.13.1. Sedi

L'Emittente e tutte le società controllate italiane del Gruppo hanno sede legale in Milano, Via F. Casati 1/A, ad eccezione di Agenzia Italia S.p.A., la cui sede legale è in Via V. Alfieri 1, a Conegliano (TV).

Finprom S.r.l. ha sede legale ed operativa in Romania, ad Arad, Str. Cocorilor n. 24/A.

La sede amministrativa del Gruppo in Italia è in Via Desenzano, 2 a Milano, ad eccezione di 7Pixel S.r.l., la cui sede amministrativa è in Via Lanzoni, 13 a Giussago (PV) e Agenzia Italia S.p.A., la cui sede amministrativa è in Via Venezia 13, a San Vendemiano (TV).

Di seguito le sedi operative italiane del Gruppo al 31 dicembre 2018:

Indirizzo	Città
Via Desenzano, 2	Milano
Via Igola snc	Cagliari
SS 131 - KM 17,100	Monastir (CA)
Via Romolo Ossani, 14	Faenza (RA)
Via Romolo Ossani, 30	Faenza (RA)
Via Lanzoni, 13	Giussago (PV)
Via Dazio Vecchio 7	Varese
Via Venezia 13	San Vendemiano (TV)
Via De Marini 53	Genova

2.13.2. Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

I rapporti con entità correlate consistono principalmente nei rapporti con società del Gruppo.

In particolare, le principali attività sono relative ai crediti maturati dall'Emittente con parte delle proprie controllate nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo pari ad Euro 3.857 migliaia, nonché i crediti vantati dalle restanti società controllate verso l'Emittente nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo complessivo pari ad Euro 1.379 migliaia.

In merito ai rapporti commerciali tra società del Gruppo, questi sono principalmente relativi a servizi resi a normali condizioni di mercato. In particolare sono da rilevare:

- ricavi per servizi pubblicitari resi dalla controllata Segugio.it S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 11.229 migliaia;
- ricavi per affitti e servizi di *office residence*, relativi alla sede operativa di Cagliari e alla sede operativa ed amministrativa di Milano, via Desenzano, 2, resi dalla controllata PP&E S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 2.410 migliaia;
- ricavi per servizi di *outsourcing*, resi dalla controllata Finprom S.r.l. ad altre società del Gruppo per un importo complessivo pari ad Euro 5.298 migliaia.

Al 31 dicembre 2018, a fronte dei diversi rapporti commerciali tra società del Gruppo, sono in essere crediti/debiti commerciali tra le diverse società per complessivi Euro 8.460 migliaia.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

- la controllata MutuiOnline S.p.A. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 38.617 migliaia, e un dividendo in natura mediante trasferimento di azioni dell'Emittente in portafoglio per un controvalore pari a Euro 22.733 migliaia;
- la controllata CercAssicurazioni.it S.r.l. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 7.392 migliaia;
- la controllata Finprom S.r.l. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 3.533 migliaia;
- la controllata Money360.it S.p.A. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 794 migliaia;
- la controllata PrestitiOnline S.p.A. ha deliberato e pagato un dividendo a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 4.882 migliaia;
- la controllata Centro Istruttorie S.p.A. ha deliberato e pagato un dividendo in natura a favore dell'Emittente mediante trasferimento di azioni dell'Emittente in portafoglio per un controvalore pari a Euro 2.496 migliaia.

Si segnala, inoltre, che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 tra i ricavi sono rilevati Euro 21 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., Euro 22 migliaia verso la collegata 65Plus S.r.l. ed Euro 5 migliaia verso la *joint venture* PrestiPro S.r.l., per servizi di regia di coordinamento resi dall'Emittente, mentre sono rilevati costi per Euro 82 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. ed Euro 32 migliaia verso la collegata 65Plus S.r.l. per

servizi di consulenza. Sono infine rilevati costi per Euro 1.234 migliaia relativi al noleggio di *software*, ed Euro 25 migliaia per ricavi e altri proventi verso la collegata Fin.it S.r.l.

Al 31 dicembre 2018 sono presenti crediti commerciali per Euro 53 migliaia, debiti commerciali per Euro 725 migliaia, di cui Euro 672 migliaia verso la collegata Fin.it S.r.l., e altre attività correnti per Euro 1.379 migliaia verso la collegata Fin.it S.r.l., con riferimento al rapporto di tesoreria centralizzata con Agenzia Italia S.p.A..

2.13.3. Gestione dei rischi

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale direttamente coinvolto.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il rischio di incorrere in maggiori costi per interessi passivi a fronte di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato, come meglio analizzato nel seguito, risulta di importo contenuto rispetto ai parametri economici e patrimoniali del Gruppo ed è pertanto ritenuto accettabile se comparato ai costi che andrebbero sostenuti per mitigare o eliminare tale rischio.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., sottoscritto in data 28 giugno 2018, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca Popolare di Milano S.p.A., sottoscritto in data 27 settembre 2018, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10% sulla linea di credito di Euro 15.000 migliaia, e dell'1,30% sulla linea di credito di Euro 5.000 migliaia. Il tasso è inoltre soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Inoltre, con l'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., il Gruppo ha acquisito diversi finanziamenti di breve e medio periodo, con differenti modalità di definizione dei tassi di interesse e piani di ammortamento. Di seguito si fornisce un dettaglio dei finanziamenti acquisiti in essere al 31 dicembre 2018:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Importo residuo al 31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso di interesse
BCC Icrea	3.166	30/09/2021	<i>Euribor 3m + 2%</i>
Banca Valsabbina	336	30/11/2019	<i>Euribor 3m + 0,90%</i>
Banca della Marca	755	26/06/2021	<i>Euribor 3m + 1,40%</i>
Banca Popolare dell'Alto Adige	758	01/09/2022	<i>Euribor 6m + 1,60%</i>
Totale finanziamenti al 31 dicembre 2018	5.015		

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo per il Gruppo pari a Euro 334 migliaia nell'esercizio 2018. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe in gran parte compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Sul finanziamento bancario con Mediocredito Italiano S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio corrente, è invece applicato un tasso fisso dell'1,10% annuo sulla prima *tranche* pari a Euro 30.000 migliaia, e dell'1,05% annuo sulla seconda *tranche* pari a Euro 20.000 migliaia.

Si segnala inoltre che il Gruppo persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 75.155 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 21.482 migliaia, di cui Euro 3.244 migliaia, risulta scaduto da oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2019. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2018, per Euro 4.452 migliaia, di cui Euro 1.873 migliaia riferibili a crediti che erano già scaduti al 31 dicembre 2018 da oltre 90 giorni.

I crediti commerciali in questione sono principalmente verso banche ed altri istituti finanziari, assicurazioni, società di *leasing*/noleggio ed enti pubblici, ritenuti altamente solvibili ma, a fronte di crediti per i quali si ritiene possa insorgere un rischio di credito, è stanziato un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 3.556 migliaia.

Il Gruppo tiene monitorato il rischio controparte analizzando la solvibilità e lo *standing* dei clienti prima di intraprendere relazioni commerciali con gli stessi, e cercando di limitare una concentrazione troppo elevata di crediti nei confronti di poche controparti.

A questo proposito si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra una situazione di concentrazione eccessiva dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2018 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta il 8,7% dei ricavi totali consolidati.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 67.876 migliaia, che, alla luce anche del valore del capitale circolante netto al 31 dicembre 2018, è tale da far ritenere che il rischio di liquidità per il Gruppo sia limitato.

Con riferimento ai finanziamenti in corso con Mediocredito Italiano S.p.A. per un importo in quota capitale di Euro 49.948 migliaia, si evidenzia che, ai sensi dell'IFRS 1, è stata effettuata una riclassifica temporanea degli stessi da passività non correnti a passività correnti, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l'esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione della presente relazione non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

Il Gruppo, anche alla luce degli eccellenti risultati dell'esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, il Gruppo ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*, anche in virtù della redditività prevista per la prima metà del 2019.

Rischio operativo e continuità aziendale

La componente tecnologica è un elemento essenziale per l'attività operativa del Gruppo e, pertanto, vi è il rischio che un eventuale malfunzionamento dell'infrastruttura tecnologica possa causare un'interruzione del servizio reso ai clienti o la perdita di dati. Tuttavia, le società del Gruppo hanno approntato una serie di piani, procedure e strumenti finalizzati a garantire la *business continuity* e la salvaguardia dei dati trattati nel proprio ambito di competenza.

Avendo riguardo alla situazione economico patrimoniale dell'esercizio 2018, in particolare alle riserve disponibili, e tenuto conto delle previsioni di andamento del capitale circolante e della situazione finanziaria e patrimoniale, il bilancio d'esercizio e consolidato sono stati redatti nella prospettiva della continuità aziendale.

2.13.4. Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

In merito alla gestione del personale ed alle tematiche ambientali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 non siamo a conoscenza di eventi dannosi per i quali si ritenga possibile il rilievo di qualsivoglia responsabilità del Gruppo.

2.14. Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione dei dividendi

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 dell'Emittente registra un utile di esercizio pari a Euro 71.555.695,00. Tale utile è stato influenzato dalla distribuzione da parte delle società controllate di parte delle riserve disponibili.

Il consiglio di amministrazione propone all'assemblea di destinare l'utile di esercizio dell'Emittente nel seguente modo:

- quanto ad Euro 0,30 per ogni azione in circolazione, pari ad un importo stimato complessivo di Euro 11.262.523,80, da distribuirsi come dividendo ordinario con stacco della cedola in data 6 maggio 2019, *record date* 7 maggio 2019 e pagamento dall'8 maggio 2019;

- per la residua parte, pari ad un importo stimato di Euro 60.293.171,20 da destinarsi alla riserva per risultati portati a nuovo.

Milano, 14 marzo 2019

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



BILANCIO CONSOLIDATO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

Redatto secondo principi contabili internazionali LAS/IFRS

3. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018

3.1. Prospetti contabili consolidati

3.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	8	98.641	49.611
Immobili, impianti e macchinari	10	16.995	14.683
Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	11	1.554	1.986
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	12	10.264	-
Attività per imposte anticipate		-	1.676
Altre attività non correnti	13	599	603
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	190	190
Totale attività non correnti		128.053	68.559
Disponibilità liquide	14	67.876	76.569
Attività finanziarie correnti detenute fino alla scadenza		-	920
Crediti commerciali	15	75.155	45.523
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	53	26
Prestazioni in corso		-	305
Crediti di imposta	16	3.986	805
Altre attività correnti	17	5.207	3.635
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	1.379	-
Totale attività correnti		152.224	127.757
TOTALE ATTIVITA'		280.277	196.316
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	27	954	957
Altre riserve	27	47.102	53.165
Risultato netto	27	33.736	25.920
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	27	81.792	80.042
Patrimonio netto attribuibile a terzi azionisti		1.154	8.350
Totale patrimonio netto		82.946	88.392
Debiti e altre passività finanziarie non correnti	18	75.638	25.262
Fondi per rischi	19	1.797	1.467
Fondi per benefici ai dipendenti	20	12.076	11.170
Passività per imposte differite	21	28	-
Altre passività non correnti	22	1.661	2.446
Totale passività non correnti		91.200	40.345
Debiti e altre passività finanziarie correnti	23	58.582	30.052
Debiti commerciali e altri debiti	24	24.698	15.784
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	725	25
Passività per imposte correnti	25	2.721	889
Altre passività correnti	26	20.130	20.854
Totale passività correnti		106.131	67.579
TOTALE PASSIVITÀ		197.331	107.924
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		280.277	196.316

3.1.2. Conto economico consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Ricavi	29	185.123	152.795
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	62	26
Altri proventi	30	4.079	2.926
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	12	-
Costi interni di sviluppo capitalizzati		1.090	949
Costi per prestazioni di servizi	31	(70.156)	(55.225)
<i>(di cui) con parti correlate</i>	39	1.342	102
Costo del personale	32	(59.915)	(49.750)
Altri costi operativi	33	(5.944)	(4.874)
Ammortamenti	34	(8.179)	(7.079)
Risultato operativo		46.098	39.742
Proventi finanziari	35	345	170
<i>(di cui) per proventi non ricorrenti</i>	39	38	-
Oneri finanziari	35	(1.534)	(851)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	35	(777)	(208)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	35	(1.774)	(240)
Risultato prima delle imposte		42.358	38.613
Imposte	36	(8.004)	(11.091)
Risultato netto		34.354	27.522
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		33.736	25.920
Terzi azionisti		618	1.602
Risultato per azione (Euro)	42	0,89	0,69
Risultato per azione diluito (Euro)	42	0,85	0,66

3.1.3. Conto economico complessivo consolidato

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Risultato netto		34.354	27.522
Differenze da conversione		122	(78)
Valutazione attività finanziarie al <i>fair value</i>		225	-
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	20	1.269	535
Effetto fiscale su utili attuariali	20	(305)	(129)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		1.311	328
Risultato complessivo del periodo		35.665	27.850
Attribuibile a:			
Soci dell'Emittente		35.047	26.248
Terzi azionisti		618	1.602

3.1.4. Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di Euro)	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Utile netto dell'esercizio		34.354	27.522
Ammortamenti	8,10	8.179	7.079
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	27	869	412
Costi interni di sviluppo capitalizzati	8	(1.090)	(949)
Interessi incassati		290	24
Oneri da passività finanziarie		1.529	240
Svalutazione di attività finanziarie		245	-
Variazione valore partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	11	777	368
Imposte sul reddito pagate	36	(6.771)	(7.920)
Variazione delle prestazioni in corso		305	13
Variazione dei crediti/debiti commerciali		944	(5.812)
Variazione altri crediti/altri debiti		(362)	10.499
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		362	1.358
Variazione dei fondi per rischi	19	330	1.082
Flusso di cassa netto generato dall'attività di esercizio		39.961	33.916
Investimenti:			
- Incrementi immobilizzazioni immateriali	8	(378)	(257)
- Incrementi immobili, impianti e macchinari	10	(3.659)	(2.881)
- Incrementi attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	12	(6.869)	-
- Incremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		-	(243)
- Acquisizione società controllate (al netto della cassa acquisita)		(18.555)	-
- Acquisizione quote di minoranza di società controllate		(23.030)	-
- Acquisizioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	11	(49)	(1.130)
Disinvestimenti:			
- Decremento attività finanziarie detenute fino alla scadenza		920	-
- Rimborso/cessione titoli		503	-
- Incasso dividendo collegata		-	160
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(51.117)	(4.351)
Incremento di passività finanziarie	18	89.775	25.000
Interessi pagati		(1.296)	(608)
Incremento di attività finanziarie		-	(190)
Decremento di passività finanziarie	18	(66.366)	(4.895)
Aumento di capitale	27	493	1.936
Cessione/(acquisto) azioni proprie	27	(8.526)	(4.099)
Dividendi a azionisti terzi		-	(1.126)
Pagamento di dividendi	27	(12.427)	(11.244)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dalla attività finanziaria		1.653	4.774
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		(9.503)	34.339
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		76.566	42.227
Disponibilità liquide nette a fine periodo		67.063	76.566
Disponibilità liquide a inizio esercizio	14	76.569	42.231
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio	14	(3)	(4)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		76.566	42.227
Disponibilità liquide a fine esercizio	14	67.876	76.569
Scoperti di conto corrente a fine esercizio	14	(813)	(3)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		67.063	76.566

3.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo incluso il risultato dell'esercizio	Totale attribuibile ai soci dell'Emittente	Patrimonio netto e risultato di terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2016	954	200	7.519	58.061	66.734	7.874	74.608
Distribuzione dividendi	-	-	-	(11.244)	(11.244)	-	(11.244)
Aumento di capitale	9	-	1.927	-	1.936	-	1.936
Acquisto azioni proprie	(11)	-	-	(5.091)	(5.102)	-	(5.102)
Esercizio <i>stock options</i>	5	-	998	-	1.003	-	1.003
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	412	-	412	-	412
Altri movimenti	-	-	55	-	55	(1.126)	(1.071)
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	328	25.920	26.248	1.602	27.850
Patrimonio netto al 31 dicembre 2017	957	200	11.239	67.646	80.042	8.350	88.392
Distribuzione dividendi	-	-	-	(12.427)	(12.427)	-	(12.427)
Destinazione risultato esercizio	-	2	-	(2)	-	-	-
Applicazione nuovi IFRS su PN di apertura	-	-	-	19	19	-	19
Aumento di capitale	2	-	491	-	493	-	493
Acquisto azioni proprie	(18)	-	-	(10.565)	(10.583)	-	(10.583)
Cessione azioni proprie	-	-	1.612	-	1.612	-	1.612
Esercizio <i>stock options</i>	13	-	2.041	-	2.054	-	2.054
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	-	-	869	-	869	-	869
Acquisto quote di minoranza	-	-	-	(15.216)	(15.216)	(7.814)	(23.030)
Altri movimenti	-	-	-	(118)	(118)	-	(118)
Risultato netto complessivo del periodo	-	-	1.311	33.736	35.047	618	35.665
Patrimonio netto al 31 dicembre 2018	954	202	17.563	63.073	81.792	1.154	82.946
Nota	27	27	27				

3.2. Note al bilancio consolidato

1. Informazioni generali

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “**Società**” o “**Emittente**”) è la *holding* di un gruppo di società (il “**Gruppo**”) che ricopre una posizione rilevante nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario e assicurativo.

Il presente bilancio consolidato, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalle variazioni di patrimonio netto dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall’*International Accounting Standard Board* (“IASB”) e ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, alla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché all’articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Per IFRS si intendono tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”) adottati dall’Unione Europea al 31 dicembre 2018 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

In merito alle modalità di presentazione degli schemi di bilancio, per la situazione patrimoniale finanziaria è stato adottato il criterio di distinzione “corrente/non corrente”, per il conto economico e per il conto economico complessivo lo schema scalare con la classificazione dei costi per natura e per il rendiconto finanziario il metodo di rappresentazione indiretto.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1.

Il bilancio consolidato è stato redatto in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera.

Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Il presente bilancio d’esercizio è stato redatto considerato rispettato il presupposto della continuità aziendale, alla luce dei risultati economici, patrimoniali e finanziari conseguiti.

Il presente documento è stato autorizzato per la pubblicazione dal consiglio di amministrazione del 14 marzo 2019, per poi essere presentato all’assemblea dei soci del 29 aprile 2019.

2. Metodologia di predisposizione del bilancio consolidato

Di seguito sono riepilogati i criteri adottati per la predisposizione del bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Il bilancio consolidato del Gruppo include i bilanci di Gruppo MutuiOnline S.p.A. e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa, ed il valore secondo il metodo del patrimonio netto delle *joint venture* e delle collegate. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea delle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili, se sostanziali, alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Si segnala inoltre che una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui sono acquisite o cedute ulteriori quote di minoranza, senza modificare il controllo esercitato sulla controllata, sono considerate delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto senza rilevare alcun effetto a conto economico complessivo. Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e l'utile netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico complessivo consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (c.d. *purchase method*). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (c.d. *fair value*) alla data di acquisto delle attività acquisite, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento. Le aggregazioni di imprese effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" sono contabilizzate con il metodo della fusione pura (c.d. *pooling of interest*) rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori ai quali tali attività e passività erano iscritte nel bilancio della controllante, opportunamente modificati per uniformarli agli IFRS;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre

eliminati, se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;

- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduto.

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le società collegate sono imprese, che non siano né controllate né *joint-venture*, sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente od indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le *joint venture* e le società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

3. Area di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano tutte le società sulle quali l'Emittente esercita, direttamente od indirettamente, il controllo e le società sulle quali l'Emittente esercita un'influenza notevole.

Le entità controllate e collegate al 31 dicembre 2018 sono:

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale (in Euro)	Criterio di valutazione	% possesso
7Pixel S.r.l.	Milano (Italia)	10.500	Consolidamento integrale	100%
Agenzia Italia S.p.A.	Conegliano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	50%
Centro Finanziamenti S.p.A.	Milano (Italia)	2.000.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	Milano (Italia)	500.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Milano (Italia)	50.000	Consolidamento integrale	100%
Centro Servizi Asset Mangement S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	60%
Finprom S.r.l.	Arad (Romania)	9.618	Consolidamento integrale	100%
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Milano (Italia)	2.000.000	Consolidamento integrale	100%
IN.SE.CO. International Service Consulting S.r.l.	Milano (Italia)	10.400	Consolidamento integrale	100%
Klikkapromo S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Mikono S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	51%
MOL BPO S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Money360.it S.p.A.	Milano (Italia)	120.000	Consolidamento integrale	100%
MutuiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	1.000.000	Consolidamento integrale	100%
PP&E S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Consolidamento integrale	100%
PrestitiOnline S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Consolidamento integrale	100%
Quinservizi S.p.A.	Milano (Italia)	150.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio Servizi S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
Segugio.it S.r.l.	Milano (Italia)	10.000	Consolidamento integrale	100%
ShoppyyDoo S.L.U.**	Madrid (Spagna)	3.500	Consolidamento integrale	100%
65Plus S.r.l.	Milano (Italia)	75.416	Patrimonio netto	31%
Generale Fiduciaria S.p.A.	Milano (Italia)	200.000	Patrimonio netto	10%
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Milano (Italia)	100.000	Patrimonio netto	50%
Fin.it S.r.l.*	Conegliano (Italia)	26.000	Patrimonio netto	70%
PrestiPro S.r.l.	Milano (Italia)	120.000	Patrimonio netto	50%
Zoorate S.r.l.**	Milano (Italia)	415.654	Patrimonio netto	40%

*Controllata indirettamente tramite Agenzia Italia S.p.A.; la percentuale indicata è relativa alla partecipazione detenuta da Agenzia Italia S.p.A..

**Controllata indirettamente tramite 7Pixel S.r.l.; la percentuale indicata è relativa alla partecipazione detenuta da 7Pixel S.r.l..

L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2017 si è modificata con l'acquisizione della partecipazione in Agenzia Italia S.p.A. e in Fin.it S.r.l., e con la costituzione di MOL BPO S.r.l.

Per la determinazione del controvalore in Euro dei saldi patrimoniali espressi in valuta estera della controllata rumena Finprom S.r.l. sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio:

RON/Euro	2018	2017
Saldi patrimoniali	4,664	4,659
Voci di conto economico	4,654	4,569

Si precisa che per la conversione dei saldi patrimoniali è stato utilizzato il tasso di cambio puntuale al 31 dicembre 2018, mentre per le voci di conto economico è stato utilizzato il tasso di cambio medio dell'anno.

4. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (*fair value*). Per *fair value* si intende il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli *input* delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli *input* non osservabili (dati di Livello 3).

Gli *input* di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli *input* di Livello 2 sono *input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Gli *input* di Livello 3 sono *input* non osservabili per l'attività o per la passività.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti:

A) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Nella voce sono iscritti i *goodwill* relativi alle aggregazioni aziendali acquisite.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) *Costi di ricerca e sviluppo*

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti, ad eccezione dei costi di sviluppo per i quali sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività di sviluppo è chiaramente identificata ed i costi ad essa riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica dell'attività di sviluppo;
- è dimostrata l'intenzione di completare l'attività di sviluppo e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento dell'attività di sviluppo.

L'ammortamento è effettuato in quote costanti in un periodo corrispondente alla vita utile stimata del progetto di riferimento, generalmente pari a 3 anni.

(b) Licenze e diritti simili

Per le licenze e i diritti simili l'ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati	30 anni
Impianti generici	5 anni
Impianti specifici	2,5-7 anni
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un'entità collegata è una società, che non sia né una controllata né una *joint-venture*, sulla quale l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente o indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le *joint venture* e le partecipazioni in imprese collegate sono valutate per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Gli utili e le perdite generati dalle variazioni del patrimonio netto rettificato delle partecipazioni sono rilevati nel conto economico del periodo.

D) Beni in locazione finanziaria

Le attività possedute in virtù di contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione finanziaria, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra le "Passività finanziarie". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobilizzazioni materiali", salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come contratti di locazione operativa per il Gruppo. I costi riferiti a contratti di locazione operativa sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di locazione.

E) Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono valutate attraverso il metodo dell'acquisizione.

Il costo di un'acquisizione è determinato dalla somma dei corrispettivi trasferiti in un'aggregazione aziendale, valutati al *fair value* alla data di acquisizione, delle passività assunte e degli strumenti di patrimonio netto emessi. Le attività acquisite, le passività assunte e le passività potenziali in un'aggregazione aziendale sono inizialmente misurate al loro *fair value*.

Le interessenze di terzi nell'entità acquisita sono valutate al *fair value* o al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquistata.

L'eccedenza tra i corrispettivi trasferiti, l'ammontare delle interessenze di terzi e il *fair value* di eventuali partecipazioni non di controllo detenute prima della data di acquisizione rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite è contabilizzata come *goodwill*.

Se il valore delle attività nette acquisite alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza viene contabilizzata a conto economico come provento della transazione conclusa.

Si segnala che il Gruppo, sulla base delle clausole statutarie relative all'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., ritiene che sia applicabile lo IAS 32 rispetto all'IFRS 10, ed ha rilevato nel bilancio consolidato la passività stimata relativa all'opzione *put/call* sulle azioni non ancora acquistate, senza pertanto riconoscere le interessenze di terzi. Secondo tale approccio, l'aggregazione aziendale viene contabilizzata sulla base dell'assunzione che il Gruppo possa godere dei benefici economici anche sulle azioni oggetto di opzione *put/call*. Le interessenze di terzi non sono riconosciute neanche nell'ambito della determinazione del *goodwill* sorto a seguito dell'acquisizione.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 ("Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"), oppure secondo lo IAS 28 ("Partecipazioni in imprese collegate") o secondo lo IFRS 11 ("Accordi a controllo congiunto"), deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Inoltre l'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Infine l'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Il *fair value* di queste passività è rideterminato ad ogni successiva data di bilancio. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* delle attività nette acquisite devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

F) Perdita di valore delle attività (impairment)

Il Gruppo verifica, almeno annualmente, se vi siano indicatori tali da far supporre l'esistenza di una perdita di valore delle attività immateriali e materiali; se esistono tali indicazioni il Gruppo stima il valore recuperabile dell'attività a cui si riferiscono.

Inoltre, le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'utilizzo e l'avviamento sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

La recuperabilità delle attività è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il *fair value* è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che si potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, quelli derivanti dalla sua cessione al termine della sua vita utile.

I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari ("CGU" acronimo di *Cash Generating Unit*) cui il bene appartiene.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile di una attività è inferiore al valore contabile.

Tale perdita è rilevata a conto economico, a eccezione del caso in cui l'attività sia stata precedentemente rivalutata, iscrivendo una riserva di patrimonio netto. In tal caso la riduzione di valore è imputata in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Quando, successivamente, una perdita su attività diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o della CGU è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile

e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto a conto economico, a meno che l'attività non sia stata iscritta precedentemente al proprio valore rivalutato, in tal caso il ripristino di valore è imputato in primo luogo alla riserva di rivalutazione.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore d'uso è determinato in relazione alla CGU cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa CGU a cui la stessa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività, ad eccezione del *goodwill*, viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Il *goodwill* non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Le perdite di valore del *goodwill* rilevate alla data di bilancio sono registrate in conto economico tra le svalutazioni di attività immateriali.

G) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutati al *fair value*.

H) Attività finanziarie detenute fino alla scadenza

Sono attività finanziarie non rappresentative di strumenti di capitale acquistate dal Gruppo non destinate alla negoziazione e sono inizialmente iscritte al *fair value* e successivamente sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

I) Attività finanziarie valutate al fair value rilevato in OCI

All'atto della rilevazione iniziale, il Gruppo può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in *other comprehensive income* ("OCI") quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando il Gruppo beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

J) Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di *business*. Gli strumenti finanziari al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico sono iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value* e le variazioni nette del *fair value* rilevate nel conto economico.

K) Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali ed altri crediti sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. In particolare, l'IFRS 9 richiede che il Gruppo registri le perdite su crediti attese su crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). Il Gruppo ha optato per l'approccio semplificato e dunque registrerà le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale.

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

L) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

M) Prestazioni in corso

Le prestazioni in corso sono rappresentate dalle diverse fasi delle pratiche di istruttoria aperte ed ancora in corso di lavorazione alla data di chiusura del bilancio, limitatamente alle pratiche per le quali, sulla base delle specifiche previsioni contrattuali, non è ancora maturato il ricavo.

La lavorazione delle pratiche di istruttoria avviene attraverso diverse fasi, tra loro autonome.

Le prestazioni in corso sono rilevate sulla base del metodo del costo, secondo il quale le singole pratiche sono valorizzate in base al costo sostenuto per il raggiungimento della fase di lavorazione in corso. Al valore delle pratiche in essere alla data di chiusura così determinato viene applicata una svalutazione che rappresenta una stima del probabile decadimento delle pratiche basata sull'analisi storica delle pratiche non andate a buon fine.

Poiché tali costi sono rappresentati principalmente da costi per il personale, le variazioni positive e negative di tale voce sono portate a riduzione od incremento della voce "Costi per il personale" in conto economico.

Si consideri che, nel rispetto del nuovo principio IFRS 15, le pratiche sopra descritte, a partire dal 1° gennaio 2018, sono classificate tra i ricavi e valorizzate sulla base delle fasi effettivamente completate, del valore contrattuale delle stesse e della probabilità che le richieste di finanziamento vadano a buon fine. Le prestazioni in corso includono pertanto le pratiche descritte solamente con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, in quanto il Gruppo, nell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15, ha adottato l'approccio retrospettivo modificato, senza riesporre i dati di bilancio comparativi.

N) Debiti ed altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

O) Fondi per rischi

Sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. I fondi sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

P) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dal Gruppo in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre la maggior parte dei dipendenti delle società del Gruppo è impiegato in società che non superavano i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio 2006, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

Q) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Le imprese del Gruppo riconoscono benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

R) Riconoscimento dei ricavi

I ricavi e gli altri proventi sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi e dell'accantonamento a fondo per retrocessione di provvigioni legate ad eventi di estinzione anticipata o insolvenza su finanziamenti intermediati.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che il Gruppo benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

Di seguito si evidenziano le modalità di riconoscimento dei ricavi per le principali attività svolte dal Gruppo:

(a) Attività di intermediazione di finanziamenti e di assicurazioni

I ricavi relativi alle attività di intermediazione di finanziamenti e di intermediazione di assicurazioni sono contabilizzati al momento dell'effettiva erogazione da parte delle banche e degli intermediari finanziari clienti, dei relativi finanziamenti o dell'avvenuta sottoscrizione da parte delle compagnie di assicurazione clienti della copertura assicurativa intermediata. Il Gruppo matura il diritto a ricevere la commissione per il servizio erogato solo al momento in cui la pratica si perfeziona con l'erogazione del finanziamento o l'attivazione della copertura.

Tali ricavi includono inoltre, commissioni il cui riconoscimento è basato su informazioni ottenute dai mutuatari e non ancora confermate dalle controparti bancarie alla data di chiusura del bilancio.

(b) Servizi di Business Processing Outsourcing

I ricavi relativi ai servizi di *processing* sono contabilizzati in base alla tipologia dei servizi resi e delle condizioni contrattuali pattuite con i clienti. In particolare si possono identificare le seguenti categorie di servizi resi:

- Prestazioni di servizi per le quali la maturazione del ricavo avviene al completamento di ogni singola fase di lavorazione, a prescindere dall'effettiva erogazione del finanziamento richiesto.
- Prestazioni di servizi per le quali la maturazione del ricavo avviene al completamento del processo di lavorazione della pratica, ed è subordinata all'effettiva erogazione del finanziamento richiesto. In tal caso, la valorizzazione del ricavo, in accordo con il nuovo principio IFRS 15, avviene sulla base delle fasi effettivamente completate, del valore contrattuale delle stesse e della probabilità che le richieste di finanziamento vadano a buon fine.
- Attività di promozione e collocamento di prodotti finanziari, per le quali il ricavo è rappresentato da una provvigione calcolata sull'importo delle pratiche promosse e andate a buon fine.

Applicazione IFRS 15

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014, modificato nell'Aprile 2016, ed omologato a settembre 2016. Il principio introduce un nuovo modello in cinque fasi che da applicare ai ricavi derivanti da contratti con i clienti:

- individuazione del contratto;
- individuazione delle obbligazioni di fare ("*performance obligations*");
- determinazione del prezzo dell'operazione;
- ripartizione del prezzo dell'operazione tra le *performance obligations*;
- riconoscimento dei ricavi per ogni *performance obligation*;

L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto nell'ambito del rapporto di scambio economico con il cliente per il trasferimento di prodotti o servizi. Il nuovo *standard* richiede maggiori elementi valutativi e scelte da parte degli amministratori per definire la propria *policy* di riconoscimento dei ricavi. Il nuovo modello rappresenta un cambiamento nei principi di fondo rispetto al precedente modello di "trasferimento dei rischi e benefici" che caratterizzava la prassi sviluppata attorno allo IAS 18 "Ricavi", il quale peraltro non trattava specificatamente la concessione di licenze d'uso di *software*, e sostituisce tutti i precedenti requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi, inclusi quelli dello IAS 11 "Lavori su ordinazione", IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione della clientela"; IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili"; IFRIC 18 "Cessioni di attività da parte della clientela" e SIC-31 "Ricavi - Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari").

Di seguito le principali casistiche contrattuali dove sono stati individuati elementi di discontinuità rispetto al precedente trattamento contabile:

- Accordi che prevedono lo svolgimento di attività di raccolta documentale relativamente all'attività di *outsourcing* nell'ambito del BPO Asset Management. Il principio prevede di valorizzare i ricavi in funzione del loro *stand-alone selling price*: nei casi in cui il valore unitario delle singole pratiche lavorate sia decrescente nel corso degli anni di contratto, senza che questo sia giustificabile da economie di apprendimento ed a parità di valore della prestazione fornita, la Società ha ritenuto appropriato procedere con una linearizzazione del valore unitario del ricavo associato a ogni singola pratica.
- Accordi che prevedono lo svolgimento di attività di raccolta documentale post-stipula relativamente all'attività di *outsourcing* nell'ambito del BPO Mutui, con corrispettivo subordinato all'effettiva erogazione del finanziamento richiesto. Il principio richiede di riconoscere il ricavo in funzione del soddisfacimento dell'obbligazione contrattuale. Poiché il cliente beneficia delle singole fasi / attività effettivamente completate, il Gruppo considera l'obbligazione soddisfatta nel tempo e, conseguentemente, ha provveduto alla valorizzazione delle fasi effettivamente completate, in funzione del valore contrattuale delle stesse e della probabilità che le richieste vadano a buon fine.
- Con riferimento agli accordi che prevedono lo svolgimento di attività amministrative finalizzate al recupero crediti per conto delle compagnie assicurative, si precisa che il nuovo principio prevede di considerare, nell'ambito della determinazione del corrispettivo complessivo del contratto, sia l'eventuale impatto finanziario implicito nelle transazioni ove le tempistiche di pagamento concordate tra le parti conferiscano al cliente un beneficio di natura finanziaria, sia la probabilità di incasso di tali crediti, sui quali viene determinata la provvigione spettante alla società.

Altri aspetti

(i) Considerazioni principal vs agent

Il Gruppo non ha identificato, nei rapporti commerciali attualmente in essere, situazioni in cui il corrispettivo è addebitato ai propri clienti a titolo definitivo solo una volta che il prodotto è fornito all'utente finale. Diversamente, ai fini IFRS 15, il riconoscimento del corrispettivo a titolo definitivo solo una volta che il prodotto è fornito all'utente finale determinerebbe il differimento del riconoscimento dei ricavi a tale momento.

(ii) Costi incrementali

Secondo IFRS 15 l'entità deve contabilizzare come attività i costi incrementali per l'ottenimento del contratto con il cliente, se prevede di recuperarli. I costi incrementali per l'ottenimento del contratto sono i costi che l'entità sostiene per ottenere il contratto con il cliente e che non avrebbe sostenuto se non avesse ottenuto il contratto (per esempio, una commissione di vendita). I costi per l'ottenimento del contratto che sarebbero stati sostenuti anche se il contratto non fosse stato ottenuto devono essere invece rilevati come spesa nel momento in cui sono sostenuti (a meno che siano esplicitamente addebitabili al cliente anche qualora il contratto non sia ottenuto). Come espediente pratico, l'entità può rilevare i costi incrementali per l'ottenimento del contratto come spesa nel momento in cui sono sostenuti, se il periodo di ammortamento dell'attività che l'entità avrebbe altrimenti rilevato non supera un anno. Ciò premesso il Gruppo attualmente non riconosce tra le attività i costi commerciali sostenuti in quanto ritenuti per lo più di carattere ricorrente.

Impatti derivanti dall'applicazione del principio sul patrimonio netto di apertura

Il Gruppo ha optato per l'applicazione del nuovo *standard* dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della applicazione retrospettica modificata, in base al quale gli effetti cumulati derivanti dall'applicazione del nuovo principio sono stati rilevati come aggiustamento del patrimonio netto iniziale. I dati comparativi non sono stati rideterminati mentre i dati del periodo in esame vengono esposti con l'applicazione dei nuovi principi.

Gli impatti derivanti dall'applicazione del principio sul patrimonio netto di apertura sono di seguito esposti:

<i>(migliaia di Euro)</i>	BPO Asset Management - Linearizzazione tariffe di vendita	BPO Mutui - Ricavi in funzione del soddisfacimento dell'obbligazione contrattuale	Totale
Crediti commerciali	(344)	692	348
Prestazioni in corso	-	(305)	(305)
Attività per imposte anticipate	96	-	96
Passività per imposte differite	-	120	120
Utili a nuovo	(248)	267	19

S) Contributi governativi

I contributi governativi sono rilevati quando c'è la ragionevole certezza che il Gruppo rispetterà le condizioni previste ed i contributi saranno ricevuti.

T) Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure nel momento in cui sono sostenuti, quando non se ne possa identificare l'utilità futura.

U) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

V) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle riserve non distribuite iscritte nel patrimonio netto in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

L'imposta sostitutiva relativa alle rivalutazioni di legge effettuate ai fini fiscali è rilevata nel conto economico nella voce "Imposte". Le altre imposte, diverse dalle imposte sul reddito, sono incluse nel conto economico alla voce "Altri costi operativi".

W) Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dà origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Applicazione IFRS 9

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 "Strumenti Finanziari", che sostituisce lo IAS 39 "Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione" e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. Il Gruppo ha adottato il nuovo principio dalla data di entrata in vigore (1 gennaio 2018) senza riesporre l'informativa comparativa.

Le principali aree di intervento sulla disciplina operate dal principio sono di seguito descritte.

Classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie

Gli impatti conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9 non sono significativi per il Gruppo. In particolare il Gruppo non detiene al momento passività finanziarie designate al *fair value through profit and loss* per effetto dell'adozione della cosiddetta "*fair value option*". Per quanto concerne le attività finanziarie il nuovo principio prevede che la classificazione delle attività dipenda dalle caratteristiche dei flussi finanziari correlati a tale attività ed al *business model* utilizzato dal Gruppo per la loro gestione. Il Gruppo al momento non detiene né ha gestito nell'esercizio strumenti finanziari attivi, quali titoli di debito, con la finalità di rivendita né in termini assoluti, al di fuori degli strumenti attivi gestiti nell'ambito del *core business* della società Centro Finanziamenti S.p.A. e degli strumenti acquisiti in seguito all'ampliamento del perimetro di consolidamento avvenuto nel periodo. Il Gruppo non detiene inoltre partecipazioni azionarie a titolo di investimento che possano rientrare nell'ambito di applicazione IFRS 9 o strumenti finanziari derivati, anche incorporati. I crediti commerciali, sono detenuti al fine dell'incasso alle scadenze contrattuali dei flussi di cassa ad essi riferiti in quota capitale ed interessi, ove applicabili. Il Gruppo ha analizzato le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti ed ha concluso che rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9. Quindi non è stato necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari. Analoghe conclusioni possono essere raggiunte per le voci accese alle disponibilità liquide ed equivalenti.

Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che il Gruppo registri le perdite su crediti attese su tutte le obbligazioni in portafoglio, finanziamenti e crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). Il Gruppo applica l'approccio semplificato e dunque registra le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata

residua contrattuale. Il principio consente l'adozione di matrici per il calcolo del fondo, in grado di incorporare informazioni previsionali e non limitato ad evidenze storiche, come espediente pratico. Il Gruppo continua comunque a considerare in modo analitico la specificità di settore e di alcuni clienti nelle sue valutazioni.

Hedge accounting

Qualora il Gruppo decidesse in futuro di porre in essere operazioni di copertura mediante strumenti finanziari derivati e di implementare l'*hedge accounting* dovrà adottare le regole dell'IFRS 9. Premesso che l'IFRS 9 non modifica il principio generale in base al quale un'entità contabilizza i rapporti di copertura efficaci, rispetto alla normativa del precedente IAS 39 i principali cambiamenti sono i seguenti: (i) il test di efficacia della copertura è solo prospettico e può basarsi anche su aspetti qualitativi, sostituendo il precedente test 80-125% e focalizzandosi sulla relazione economica tra lo strumento di copertura e l'elemento coperto; (ii) la possibilità di designare come oggetto di copertura solo una componente di rischio anche per gli elementi non finanziari (a patto che la componente di rischio sia separatamente identificabile e stimabile attendibilmente); (iii) introduzione del concetto di "*costs of hedging*"; (iv) maggiori possibilità di designare gruppi di elementi come oggetto di copertura, incluse stratificazioni ed alcune posizioni nette. In assenza di *hedge accounting* le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati continueranno ad essere rilevate a conto economico.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, l'applicazione dell'IFRS 9 non ha comportato impatti per il Gruppo.

X) Utile per azione

(a) *Base*

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

(b) *Diluito*

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti. L'utile per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento dell'utile per azione.

Y) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio.

(a) Valutazione delle imposte differite/anticipate

La valutazione delle imposte differite/anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite/anticipate.

(b) Stock option

La valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

(c) Impairment test per valutazione avviamenti e partecipazioni

L'esercizio di *impairment test* prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

(d) Fair value attività nette acquisite tramite business combination

In accordo con quanto definito dall'IFRS 3 il Gruppo ha rilevato le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte al relativo *fair value* alla data di acquisizione del controllo. In via residuale rispetto a tali valori, ha determinato il *goodwill* derivante dall'operazione. La determinazione di tali valori è stata effettuata attraverso un processo di stima delle attività e passività identificabili, che è basato su ipotesi ritenute ragionevoli e realistiche in base alle informazioni che erano disponibili alla data dell'acquisizione del controllo e che hanno avuto effetto sul valore delle attività, passività e *goodwill* riconosciuti, nonché sull'ammontare dei costi e dei ricavi del periodo.

Z) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2018. Il Gruppo ha adottato per la prima volta in questo bilancio i seguenti principi:

- IFRS 9 Strumenti finanziari
- IFRS 15 Ricavi da contratti con clienti

A4) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, che non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2018, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo:

- modifiche all'IFRS 4: applicazione congiunta dell'IFRS 9 “Strumenti finanziari” e dell'IFRS 4 “Contratti assicurativi”;
- interpretazione IFRIC 22 “Operazioni in valuta estera e anticipi”;
- modifiche allo IAS 40 “Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari”;
- modifiche all'IFRS 2 “Classificazione e rilevazione delle operazioni con pagamento basato su azioni”;
- modifiche all'IFRS 1 “Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*”: cancellazione delle esenzioni a breve termine per *first-time adopters*;
- modifiche allo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e *joint venture*”: chiarimento che la rilevazione di una partecipazione al *fair value* rilevato nell'utile/(perdita) d'esercizio è una scelta che si applica alla singola partecipazione.

BB) Principi contabili di recente omologazione o in corso di omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Come segnalato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, tra i principi emanati dallo IASB, ma non ancora obbligatoriamente in vigore per la redazione del presente bilancio, si pone l'attenzione sull'IFRS 16, applicabile a partire dal 1° gennaio 2019.

IFRS 16 Leases

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 (omologato a fine 2017) e sostituisce lo IAS 17 “Leasing”, l'IFRIC 4 “Determinare se un accordo contiene un *leasing*”, il SIC-15 “Leasing operativo – Incentivi” e il SIC-27 “La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del *leasing*”. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei *leasing* e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di *leasing*, anche quelli qualificati secondo la corrente prassi come operativi (quali ad esempio alcuni affitti e noleggi), in bilancio sulla base di un singolo modello sostanzialmente simile a quello utilizzato per contabilizzare i *leasing* finanziari in accordo con lo IAS 17. Alla data di inizio del contratto di *leasing*, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del *leasing* (cioè la passività per *leasing*) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività legata ai contratti di *leasing* al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di *leasing*, un cambiamento nei pagamenti futuri del *leasing* conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per *leasing* come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari:

- contratti di *leasing* relativi ad attività di “scarso valore” (fattispecie che per il Gruppo potrebbe configurarsi con riferimento ai *leasing* operativi per attrezzature d'ufficio quali le fotocopiatrici, attualmente rilevati in bilancio nella voce “Altri costi operativi”);

- i contratti di *leasing* a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore).

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17.

L'IFRS 16 richiede inoltre ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

L'IFRS 16 entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente. E' consentita l'applicazione anticipata, ma non prima che l'entità abbia adottato l'IFRS 15. Un locatario può scegliere di applicare il principio utilizzando un approccio pienamente retrospettico o un approccio retrospettico modificato. Il Gruppo prevede di applicare il nuovo *standard* dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della applicazione retrospettica modificata. Questo metodo consiste nella contabilizzazione dell'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del nuovo principio sul patrimonio netto iniziale d'apertura, senza riesposizione del comparativo.

Nel corso del 2018 il Gruppo ha concluso la sua valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 16. Le posizioni che rientreranno nel campo di applicazione dell'IFRS 16 e che avranno un effetto apprezzabile per il Gruppo sono legati a:

- contratti di affitto per la sede principale (Milano);
- contratti di affitto per sedi secondarie nazionali (Faenza, Genova e Conegliano) ed estere (Arad, Romania);
- autoveicoli a noleggio in utilizzo al personale del Gruppo;

In sintesi, gli effetti attesi derivanti dall'adozione del nuovo principio sono rappresentati di seguito:

Impatto sul patrimonio netto al 1 gennaio 2019

ATTIVITA'	
Immobili, impianti e macchinari (diritto d'uso dell'attività)	9.333
PASSIVITA'	
Debiti e altre passività finanziarie (passività per <i>leasing</i>)	9.370
Passività per imposte differite	20
Impatto sul patrimonio netto (€/000)	(57)

5. Analisi dei rischi finanziari

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale direttamente coinvolto.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la politica di gestione delle coperture dei rischi finanziari delle società del Gruppo non prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi di tasso in quanto, allo stato attuale, il rischio di incorrere in maggiori costi per interessi passivi a fronte di variazioni sfavorevoli dei tassi di mercato, come meglio analizzato nel seguito, risulta di importo contenuto rispetto ai parametri economici e patrimoniali del Gruppo ed è pertanto ritenuto accettabile se comparato ai costi che andrebbero sostenuti per mitigare o eliminare tale rischio.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., sottoscritto in data 28 giugno 2018, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca Popolare di Milano S.p.A., sottoscritto in data 27 settembre 2018, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10% sulla linea di credito di Euro 15.000 migliaia, e dell'1,30% sulla linea di credito di Euro 5.000 migliaia. Il tasso è inoltre soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Inoltre, con l'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., il Gruppo ha acquisito diversi finanziamenti di breve e medio periodo, con differenti modalità di definizione dei tassi di interesse e piani di ammortamento. Di seguito si fornisce un dettaglio dei finanziamenti acquisiti in essere al 31 dicembre 2018:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Importo residuo al 31 dicembre 2018	Scadenza	Tasso di interesse
BCC Iccrea	3.166	30/09/2021	<i>Euribor 3m + 2%</i>
Banca Valsabbina	336	30/11/2019	<i>Euribor 3m + 0,90%</i>
Banca della Marca	755	26/06/2021	<i>Euribor 3m + 1,40%</i>
Banca Popolare dell'Alto Adige	758	01/09/2022	<i>Euribor 6m + 1,60%</i>
Totale finanziamenti al 31 dicembre 2018	5.015		

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo per il Gruppo pari a Euro 334 migliaia nell'esercizio 2018. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe in gran parte compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Sul finanziamento bancario con Mediocredito Italiano S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio corrente, è invece applicato un tasso fisso dell'1,10% annuo sulla prima *tranche* pari a Euro 30.000 migliaia, e dell'1,05% annuo sulla seconda *tranche* pari a Euro 20.000 migliaia.

Si segnala inoltre che il Gruppo persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di credito

Le attività correnti del Gruppo, ad esclusione delle disponibilità liquide, sono costituite prevalentemente da crediti commerciali per Euro 75.155 migliaia, dei quali lo scaduto lordo al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 21.482 migliaia, di cui Euro 3.244 migliaia, risulta scaduto da oltre 90 giorni.

Gran parte dei crediti lordi scaduti indicati sono stati pagati dai clienti nel corso dei primi mesi del 2019. Alla data di approvazione della presente relazione risultano crediti non ancora incassati, scaduti al 31 dicembre 2018, per Euro 4.452 migliaia, di cui Euro 1.873 migliaia riferibili a crediti che erano già scaduti al 31 dicembre 2018 da oltre 90 giorni.

I crediti commerciali in questione sono principalmente verso banche ed altri istituti finanziari, assicurazioni, società di noleggio/*leasing* ed enti pubblici, ritenuti altamente solvibili ma, a fronte di crediti per i quali si ritiene possa insorgere un rischio di credito, è stanziato un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 3.556 migliaia.

Il Gruppo tiene monitorato il rischio controparte analizzando la solvibilità e lo *standing* dei clienti prima di intraprendere relazioni commerciali con gli stessi, e cercando di limitare una concentrazione troppo elevata di crediti nei confronti di poche controparti.

A questo proposito si segnala, inoltre, che in seguito al processo di diversificazione delle attività del Gruppo non si riscontra una situazione di concentrazione dei ricavi su alcun singolo cliente: nel 2018 il primo cliente del Gruppo per ricavi rappresenta l'8,7% dei ricavi totali consolidati.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Il totale delle disponibilità liquide a fine esercizio è pari a Euro 67.876 migliaia, che, alla luce anche del valore del capitale circolante netto al 31 dicembre 2018, è tale da far ritenere che il rischio di liquidità per il Gruppo sia limitato.

Con riferimento ai finanziamenti in corso con Mediocredito Italiano S.p.A. per un importo in quota capitale di Euro 49.948 migliaia, si evidenzia che, ai sensi dell'IFRS 1, è stata effettuata una riclassifica temporanea degli stessi da passività non correnti a passività correnti, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l'esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione della presente relazione non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

Il Gruppo, anche alla luce degli eccellenti risultati dell'esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, la Società ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*, anche in virtù della redditività prevista per la prima parte del 2019.

Infine, si evidenzia che il Gruppo dispone di liquidità, di azioni proprie e di azioni quotate di terzi rapidamente liquidabili sul mercato, per un valore più che adeguato a garantire la totale estinzione del finanziamento in oggetto, nella denegata ipotesi in cui al Gruppo venga richiesto di rimborsare anticipatamente il finanziamento in questione.

6. Informativa di settore

Per quanto concerne la ripartizione dei dati economici consolidati, il Gruppo considera primario lo schema di rappresentazione per settore di attività; il comitato esecutivo identifica i settori operativi nei quali il Gruppo opera nelle Divisioni Broking e BPO:

- Divisione Broking:** opera nel mercato italiano della distribuzione del credito e di prodotti assicurativi, svolgendo attività di mediazione creditizia ed assicurativa. I prodotti di credito distribuiti sono prevalentemente mutui e prestiti personali, veicolati agli utenti finali principalmente tramite canali remoti e, secondariamente, tramite canale fisico territoriale. Gli istituti finanziari che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione Broking sono primarie banche generaliste e specializzate ed alcuni dei principali intermediari finanziari operanti nel mercato dei prodotti di credito al consumo. I prodotti assicurativi intermediati sono principalmente polizze assicurative RC auto e moto, distribuite tramite canali remoti. Inoltre la Divisione svolge anche l'attività di comparazione e/o promozione di ulteriori prodotti, tra cui prodotti di *e-commerce*, conti bancari (conti correnti e conti di deposito) e utenze (ADSL, elettricità, gas).
- Divisione BPO:** opera nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* per processi di credito, svolgendo a favore di banche ed intermediari finanziari attività di gestione in *outsourcing* di processi complessi di tipo commerciale e istruttorio e di gestione post-vendita relativamente a pratiche di mutui e di cessione del quinto, nel mercato dei servizi in *outsourcing* di gestione e di liquidazione sinistri, nel mercato dei servizi amministrativi in *outsourcing* per operatori di *leasing* e noleggio a lungo termine e, infine, nel mercato dei servizi di *back-office* in *outsourcing* a supporto di reti di promotori finanziari e società di *asset management*. Le istituzioni finanziarie che si avvalgono dell'attività prestata dalla Divisione BPO includono primari operatori nazionali ed esteri.

Di seguito sono riportate le informazioni di dettaglio relativamente a ciascuna Divisione. A tale proposito si segnala che l'allocazione dei costi sostenuti dall'Emittente e da PP&E S.r.l. a beneficio di entrambe le Divisioni avviene in funzione del numero di risorse umane impiegate a fine periodo sul territorio italiano.

Ricavi per Divisione

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
(migliaia di Euro)		
Ricavi Divisione Broking	79.090	67.241
Ricavi Divisione BPO	106.033	85.554
Totale ricavi	185.123	152.795

Risultato operativo per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Risultato operativo Divisione Broking	23.516	18.437
Risultato operativo Divisione BPO	22.582	21.305
Totale risultato operativo	46.098	39.742
Proventi finanziari	345	170
Oneri finanziari	(1.534)	(851)
Proventi/(Oneri) da partecipazione	(777)	(208)
Proventi/(Oneri) da attività/passività finanziarie	(1.774)	(240)
Risultato prima delle imposte	42.358	38.613

Di seguito il dettaglio dei ricavi per cliente suddiviso per Divisione:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al			
	31 dicembre 2018	(a)	31 dicembre 2017	(a)
Cliente A	13.828	17,5%	876	1,3%
Cliente B	4.792	6,1%	7.134	10,6%
Cliente C	4.486	5,7%	2.056	3,1%
Cliente D	3.559	4,5%	5.381	8,0%
Altri Clienti	52.425	66,3%	51.794	77,0%
Totale ricavi Divisione Broking	79.090	100,0%	67.241	100,0%
Cliente E	8.697	8,2%	9.911	11,6%
Cliente F	8.687	8,2%	6.110	7,1%
Cliente G	6.958	6,6%	8.616	10,1%
Cliente H	6.713	6,3%	7.068	8,3%
Altri Clienti	74.978	70,7%	53.849	62,9%
Totale ricavi Divisione BPO	106.033	100,0%	85.554	100,0%

(a) Incidenza percentuale rispetto al totale dei ricavi di Divisione

Attività per Divisione

L'allocazione delle immobilizzazioni materiali operanti per entrambe le Divisioni (es. uffici) avviene in funzione degli spazi occupati.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Attività Divisione Broking	89.846	66.656
Attività Divisione BPO	113.196	47.785
Non allocato	9.359	5.306
Disponibilità liquide ed equivalenti	67.876	76.569
Totale attività	280.277	196.316

Passività per Divisione

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Passività Divisione Broking	18.667	29.457
Passività Divisione BPO	43.056	47.251
Non allocato	135.608	31.216
Totale passività	197.331	107.924

7. Aggregazioni aziendaliAcquisizione Agenzia Italia S.p.A.

In data 22 marzo 2018 l'Emittente ha costituito la società MOL BPO S.r.l., sottoscrivendo l'intero capitale sociale per un importo pari ad Euro 10 migliaia.

In data 16 aprile 2018 il Gruppo ha acquisito, mediante la controllata MOL BPO S.r.l., dal gruppo Finanziaria Internazionale, una quota pari al 50% del capitale sociale di Agenzia Italia S.p.A., società *leader* nel mercato dei servizi amministrativi di gestione del noleggio auto a lungo termine. Il corrispettivo totale pagato è pari ad Euro 25.000 migliaia.

L'accordo di acquisizione prevede diritti di *governance* della società tali da permettere il consolidamento integrale nei risultati di Gruppo.

Sul restante 50% detenuto da Finanziaria Internazionale sono state concordate opzioni di *put/call* reciproche, il cui esercizio è collegato all'eventuale avverarsi, nell'arco di cinque anni dal *closing*, di specifici eventi concordati. Alla data di bilancio è stata stimata una passività per l'esercizio dell'opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 50% per un importo pari ad Euro 38.418 migliaia.

Le disponibilità liquide dell'entità acquisita al momento dell'acquisizione ammontano a Euro 6.445 migliaia.

In seguito all'analisi finalizzata a determinare il *fair value* delle attività, rappresentata principalmente dalla piattaforma applicativa, delle passività e delle passività potenziali, il *management*, anche con l'ausilio di un esperto indipendente appositamente nominato, ha definito l'allocazione del prezzo pagato per l'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A. ("*Purchase Price Allocation*"), come riportato nella seguente tabella:

Disponibilità liquide	6.445
Attività non correnti	12.971
<i>di cui software allocato</i>	8.104
Attività correnti	28.007
Passività non correnti	(8.744)
<i>di cui passività per imposte differite sul software allocato</i>	(2.261)
Passività correnti	(20.816)
Fair value attività nette acquisite	17.863
Prezzo pagato (A)	25.000
Differenza tra prezzo pagato e fair value attività nette acquisite	7.137
Passività stimata per opzione put/call	38.151
Goodwill	45.288
Cassa netta dell'entità alla data d'acquisto (B)	6.445
Flusso di cassa netto assorbito dall'acquisizione (A-B)	18.555

La piattaforma *software* emersa in sede di effettuazione della *Purchase Price Allocation*, e pari ad Euro 8.104 migliaia, rappresenta il *software* utilizzato dalla società nello svolgimento dell'attività operativa.

Tale piattaforma, iscritta tra le immobilizzazioni immateriali alla voce *software*, viene ammortizzata in un arco temporale pari a 3 anni, in coerenza con i *software* applicativi detenuti dal Gruppo.

Il *goodwill* emerso, pari ad Euro 45.288 migliaia, è stato allocato sulla *cash generating unit*, denominata Agenzia Italia S.p.A., all'interno della Divisione BPO, in quanto la società è stata individuata come entità generatrice di flussi di cassa autonomi.

Poiché il consolidamento di Agenzia Italia S.p.A., in accordo con quanto previsto dallo IAS 32, è stato effettuato ipotizzando l'acquisizione integrale degli interessi economici della partecipazione, quindi senza la rilevazione di un patrimonio netto di terze parti, nella definizione del prezzo da allocare si è anche tenuto conto della stima della passività per l'esercizio dell'opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 50%, pari ad Euro 38.151 migliaia alla data di acquisizione della partecipazione. Si rimanda alla nota 3.2.4 per una descrizione più dettagliata dei principi contabili adottati per l'iscrizione della passività stimata e del *goodwill*.

I costi complessivi legali all'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A. sono stati pari ad Euro 150 migliaia e sono stati rilevati a conto economico tra i "Costi per servizi".

Si segnala che i ricavi generati da Agenzia Italia S.p.A., entrata nel consolidato del Gruppo a partire dal secondo trimestre dell'esercizio, sono pari ad Euro 28.700 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Agenzia Italia S.p.A. costituisce il nucleo della nuova linea di business BPO Leasing/Noleggio, rientrante nella Divisione BPO del Gruppo.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

8. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Licenze e diritti simili	Goodwill	Totale
Valore netto al 1° gennaio 2017	3.149	7.663	43.060	53.874
Incrementi	991	215	-	1.207
Ammortamenti/svalutazioni	(2.659)	(2.806)	-	(5.469)
Valore netto al 31 dicembre 2017	1.481	5.072	43.060	49.612
Incrementi	1.150	491	-	1.641
Altri movimenti	8.104	134	45.288	53.527
Ammortamenti/svalutazioni	(3.441)	(2.698)	-	(6.139)
Valore netto al 31 dicembre 2018	7.294	2.999	88.348	98.641

I costi di sviluppo si riferiscono principalmente ai costi del personale impiegato nella progettazione e sviluppo delle piattaforme tecnologiche proprietarie utilizzate dalle società del Gruppo per lo svolgimento delle proprie attività. Gli incrementi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 1.150 migliaia, sono relativi a *software* (di cui Euro 1.090 migliaia relativi alla capitalizzazione di costi del personale per sviluppi interni).

La voce "Licenze e diritti simili" include principalmente licenze per l'utilizzo di *software* di terzi e marchi di proprietà del Gruppo. Gli incrementi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 491 migliaia, sono relativi ad acquisti di licenze *software* effettuati nel corso dell'esercizio, per lo svolgimento dell'attività operativa.

Nella voce "Goodwill" sono inclusi i *goodwill* emersi dall'allocazione del costo d'acquisto delle partecipazioni acquisite.

Si segnala inoltre che gli "Altri movimenti" fanno riferimento principalmente al *goodwill* e al *software* allocati a seguito all'acquisizione della partecipazione di controllo in Agenzia Italia S.p.A., per un importo pari rispettivamente ad Euro 45.288 migliaia e Euro 8.104 migliaia, ed in via residuale alle immobilizzazioni acquisite con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell'area di consolidamento.

9. Recuperabilità immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei *goodwill* iscritto a bilancio al 31 dicembre 2018 e assoggettato ad *impairment* test, variato rispetto all'esercizio precedente per effetto della rilevazione del *goodwill* emerso a seguito dell'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A.:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018
Agenzia Italia S.p.A.	45.288
7Pixel S.r.l.	33.374
Quinservizi S.p.A.	4.343
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	2.801
INSECO S.r.l.	2.240
CESAM S.r.l.	172
EuroServizi per i Notai S.r.l.	130
Totale goodwill	88.348

Ognuno dei *goodwill* iscritti a bilancio al 31 dicembre 2018 e sopra indicati appartiene ad una specifica CGU.

Per quanto riguarda la determinazione del valore recuperabile delle CGU, basata sul metodo del valore in uso, si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalle CGU stesse. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dai rispettivi *budget* 2019 e dai piani strategici predisposti dalle società per il periodo 2020-2021 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso delle CGU sono i flussi di cassa operativi, previsti su un orizzonte temporale esplicito di tre anni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso delle CGU è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento delle CGU in oggetto, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione.

Il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione per tutte le CGU oggetto di valutazione della Divisione BPO (tutte le CGU a cui è allocato un *goodwill* ad eccezione di 7Pixel) è pari al 8,79% in quanto svolgono tutte attività di *outsourcing* di processi di credito, assicurativi e/o finanziari ed i mercati di riferimento sono sostanzialmente simili, mentre il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione per la CGU 7Pixel è pari al 8,65%.

Al 31 dicembre 2018, il valore d'uso delle CGU oggetto di valutazione, determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile delle attività ad esse allocate, incluso l'avviamento.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile dell'avviamento.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile delle CGU ipotizzando un incremento del tasso di sconto e una diminuzione del tasso di crescita perpetua.

L'analisi di sensitività, ai sensi del paragrafo 134 dello IAS 36, dei risultati dell'impairment test per le CGU per le quali non si sono rilevate riduzioni di valore mostra i seguenti margini di tolleranza:

- Tasso di sconto: il valore in uso delle CGU rimane superiore al valore contabile delle CGU anche prevedendo il seguente incremento del tasso di sconto (WACC):
 - aumento del tasso di sconto fino al 10,97% per la CGU 7 Pixel;
 - aumento del tasso di sconto fino al 9,89% per la CGU Quinservizi;
 - aumento del tasso di sconto fino al 10,69% per la CGU Centro Processi Assicurativi;
 - aumento del tasso di sconto fino al 19,97% per la CGU INSECO;
 - aumento del tasso di sconto fino al 9,22% per la CGU Agenzia Italia;
- Tasso di crescita "g": il valore in uso delle CGU rimane superiore al valore contabile delle CGU anche prevedendo la seguente riduzione del tasso di crescita implicito ("g rate"):
 - riduzione del g rate fino a -1,49% per la CGU 7Pixel;
 - riduzione del g rate fino a 0,0% per la CGU Quinservizi;
 - riduzione del g rate fino a -0,96% per la CGU Centro Processi Assicurativi;
 - riduzione del g rate fino a -15,24% per la CGU INSECO;
 - riduzione del g rate fino a 0,80% per la CGU Agenzia Italia.

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori della società hanno ritenuto recuperabile il valore di iscrizione dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

10. Immobili, impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2017	8.112	7.615	4.632	3.531	23.890
Acquisti	1.088	1.321	472	-	2.881
Riclassifiche	2.482	1.049	-	(3.531)	-
Costo storico al 31 dicembre 2017	11.682	9.985	5.104	-	26.771
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2017	1.491	5.665	3.322	-	10.478
Ammortamenti	270	925	415	-	1.610
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2017	1.761	6.590	3.737	-	12.088
Valore netto al 31 dicembre 2017	9.921	3.395	1.367	-	14.683
Costo storico al 1° gennaio 2018	11.682	9.985	5.104	-	26.771
Acquisti	725	2.367	569	-	3.661
Altri movimenti	255	(116)	(101)	-	38
Costo storico al 31 dicembre 2018	12.662	12.236	5.572	-	30.470
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2018	1.761	6.590	3.737	-	12.088
Ammortamenti	328	1.186	526	-	2.040
Altri movimenti	(35)	(141)	(476)	-	(653)
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2018	2.054	7.635	3.787	-	13.475
Valore netto al 31 dicembre 2018	10.608	4.601	1.785	-	16.995

Al 31 dicembre 2018, il valore netto degli immobili, impianti e macchinari è pari a Euro 16.995 migliaia (Euro 14.683 migliaia al 31 dicembre 2017). Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono stati contabilizzati incrementi per complessivi Euro 3.661 migliaia, di cui Euro 725 migliaia relativi a terreni e fabbricati, Euro 2.367 migliaia relativi ad impianti e macchinari, relativi principalmente ad impianti *hardware* di produzione, ed Euro 569 migliaia per altre immobilizzazioni, relativi principalmente a macchine d'ufficio ed arredi. Nello specifico, gli incrementi dei terreni e fabbricati includono Euro 581 migliaia relativi alle spese sostenute per l'acquisto di un nuovo immobile situato nel comune di Monastir (provincia di Cagliari), nell'ambito di un progetto avviato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Infine, con riferimento al nuovo immobile di Monastir, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono state sostenute spese per l'acquisto di impianti e macchinari per un ammontare pari a Euro 1.251 migliaia.

Il valore netto contabile dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2018 fa principalmente riferimento alla sede operativa di 7Pixel S.r.l. nel comune di Giussago (provincia di Pavia) per Euro 6.194 migliaia, all'immobile e al terreno situati nel comune di Cagliari rispettivamente per Euro 2.097

migliaia ed Euro 213 migliaia, all'immobile sito nel comune di Monastir (provincia di Cagliari) per Euro 1.228 migliaia, e all'immobile sito nel comune di San Vendemiano (provincia di Treviso) per Euro 323 migliaia. Il valore netto contabile comprende in via residuale anche gli investimenti che sono stati effettuati per la ristrutturazione e l'ammodernamento della sede operativa di Arad, in Romania.

La voce "Impianti e macchinari" include gli investimenti per impianti generici presso le diverse sedi operative del Gruppo e per impianti *hardware* di produzione.

La voce "Altre immobilizzazioni materiali" include gli investimenti in mobili ed arredi, macchine da ufficio ed autovetture aziendali.

11. Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto

La voce è costituita dalla partecipazione nella *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., dalla partecipazione nella collegata Generale Fiduciaria S.p.A., dalla partecipazione nella collegata Zoorate S.r.l., dalla partecipazione nella collegata 65Plus S.r.l., dalla partecipazione nella *joint venture* PrestiPro S.r.l. e dalla partecipazione nella collegata Fin.it S.r.l..

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in esame nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2017	Acquisizioni del periodo	Risultato del periodo di spettanza del Gruppo	Al 31 dicembre 2018
65Plus S.r.l.	957	49	(810)	196
Fin.it S.r.l.	-	295	(21)	274
Generale Fiduciaria S.p.A.	82	-	-	82
GSA S.r.l.	388	-	61	449
Prestipro S.r.l.	60	-	(21)	39
Zoorate S.r.l.	499	-	15	514
Totale	1.986	344	(776)	1.554

La voce delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, presenta un incremento di Euro 49 migliaia, dovuto all'acquisizione di una quota pari all'1,35% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., e di Euro 295 migliaia, dovuto all'acquisizione della quota in Fin.it S.r.l., società controllata da Agenzia Italia S.p.A. che ne detiene una quota pari al 70% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 gli oneri derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto, sono stati complessivamente pari a Euro 776 migliaia, classificati a conto economico nella voce "Proventi (oneri) da partecipazioni".

Con riguardo alla partecipazione detenuta in 65Plus S.r.l. si segnala che nel corso dell'esercizio si è proceduto ad effettuare una svalutazione pari ad Euro 810 migliaia, al fine di adeguare il valore della partecipazione alla quota di pertinenza del patrimonio netto.

12. Attività finanziarie valutate al *fair value*

La voce è costituita da quote di un fondo comune di investimento mobiliare per Euro 536 migliaia e da titoli diversi rientranti nel contesto di operazioni di cartolarizzazione di crediti *non performing*, per

Euro 2.275 migliaia. Entrambe le tipologie di attività finanziarie sono state acquisite con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell'area di consolidamento.

La voce è costituita da quote azionarie di Cerved Group S.p.A., acquistate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, per un valore pari a Euro 6.869 migliaia. Il *management* considera i titoli detenuti in Cerved Group S.p.A. un investimento di natura strategica ed è orientato a supportare la società per l'ulteriore sviluppo del *business* secondo principi di continua ed efficiente creazione di valore. Tali attività finanziarie sono valutate al *fair value* con variazioni rilevate in OCI.

Si riporta di seguito la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2017	Variazione area di consolidamento	Acquisti	Rivalutazioni / (Svalutazioni)	Rimborsi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2018
Finint Bond	-	536	-	-	-	0	536
Titoli ABS Fenice 2014-1	-	797	-	(101)	-	0	696
Titoli ABS Fenice 2014-2	-	1.806	-	324	(503)	259	1.886
Titoli ABS Cometa A2	-	745	-	(468)	-	0	277
Azioni Cerved Group S.p.A.	-	-	6.869	-	-	0	6.869
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	3.884	6.869	(245)	(503)	259	10.264

Si precisa che il Finint *bond* e le azioni Cerved sono valutati al *fair value* con variazioni rilevate in OCI, mentre gli altri titoli "ABS" sono valutati al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

13. Altre attività non correnti

Nella voce al 31 dicembre 2018 è incluso un deposito cauzionale a favore di un fornitore della Divisione BPO a garanzia del pagamento di servizi professionali in ambito mutui per un importo pari a 350 migliaia, e il finanziamento a lungo termine infruttifero concesso alla *joint venture* PrestiPro S.r.l., pari a Euro 190 migliaia. Si segnala che l'attualizzazione delle attività finanziarie utilizzando i tassi tuttora vigenti non ha impatti significativi sulla valorizzazione delle attività stesse.

ATTIVITÀ CORRENTI

14. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.876	76.569	(8.693)	-11,4%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	3.395	920	2.475	269,0%
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	71.271	77.489	(6.218)	-8,0%
E. Crediti finanziari correnti	1.379	-	1.379	N/A
F. Debiti bancari correnti	(813)	(3)	(810)	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(56.572)	(30.049)	(26.523)	88,3%
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.197)	-	(1.197)	N/A
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(58.582)	(30.052)	(28.530)	94,9%
J. Posizione finanziaria corrente netta (D) + (E) + (I)	14.068	47.437	(33.369)	-70,3%
K. Debiti bancari non correnti	(37.220)	(25.262)	(11.958)	47,3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti finanziari non correnti	(38.418)	-	(38.418)	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(75.638)	(25.262)	(50.376)	199,4%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(61.570)	22.175	(83.745)	-377,7%

15. Crediti commerciali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Crediti commerciali	78.711	46.676
(fondo svalutazione crediti)	(3.556)	(1.153)
Totale crediti commerciali	75.155	45.523

I crediti verso clienti sono relativi a normali operazioni di vendita principalmente verso clienti nazionali del settore bancario e finanziario.

Il significativo incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto prevalentemente ai crediti commerciali acquisiti con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell'area di consolidamento e alla crescita dell'attività operativa.

Si specifica che i crediti commerciali includono una quota relativa alla stima di corrispettivi subordinati al verificarsi di determinate condizioni contrattuali, e che il nuovo principio IFRS 15 definisce come "attività derivanti da contratto". Nello specifico i corrispettivi fanno riferimento a:

- lavorazioni delle pratiche di istruttoria mutuo, per le quali in alcuni casi il corrispettivo contrattuale è subordinato all'effettiva erogazione del finanziamento richiesto, per Euro 728 migliaia;
- svolgimento di attività amministrative finalizzate al recupero crediti per conto delle compagnie assicurative, per le quali la maturazione della provvigione è subordinata all'effettivo incasso del credito stesso, per Euro 2.123 migliaia.

Nella seguente tabella si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Accantonamenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2017
Fondo svalutazione crediti	969	206	(22)	1.153
Totale	969	206	(22)	1.153

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2017	Variazione area di consolidamento	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 31 dicembre 2018
Fondo svalutazione crediti	1.153	2.232	408	(119)	(118)	3.556
Totale	1.153	2.232	408	(119)	(118)	3.556

La variazione dell'area di consolidamento si riferisce al fondo svalutazione crediti della società controllata Agenzia Italia S.p.A..

Si consideri che il fondo svalutazione crediti stanziato dal Gruppo risulta adeguato, tenendo anche in considerazione quanto richiesto dall'IFRS 9.

16. Crediti di imposta

La voce in oggetto, pari a Euro 3.997 migliaia al 31 dicembre 2018 (Euro 805 migliaia al 31 dicembre 2017) include il credito per imposte correnti, dovuto al pagamento di acconti da parte delle società del Gruppo nel 2018 superiori al valore dell'imposta calcolata sull'utile imponibile.

17. Altre attività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

(migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Altre attività correnti acquisite con Agenzia Italia al 1° aprile 2018
Ratei e risconti	1.063	502	283
Fornitori c/anticipi	344	572	5
Altri crediti diversi	826	1.215	151
Credito verso Erario per IVA	1.579	1.346	9
Crediti verso società collegate	1.395	-	1.438
Totale altre attività correnti	5.207	3.635	1.886

La voce Ratei e risconti attivi include principalmente le quote dei noleggi e dei servizi di manutenzione già liquidati ma di competenza dei prossimi esercizi nonché i ricavi già maturati su servizi non ancora terminati. L'incremento della voce rispetto al 31 dicembre 2017 è dovuta principalmente al pagamento anticipato di maggiori canoni annuali per noleggio *software*, per la

telefonia e per la manutenzione degli impianti *hardware* del Gruppo, ed ai risconti attivi acquisiti con l'ingresso di Agenzia Italia S.p.A., i quali fanno riferimento a premi assicurativi e spese di manutenzione.

La voce Fornitori c/anticipi al 31 dicembre 2018 include principalmente gli acconti pagati per servizi di consulenza, per i quali il Gruppo non ha ancora ricevuto fattura.

I crediti verso società collegate sono principalmente costituiti dal credito nei confronti di Fin.it S.r.l. nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Agenzia Italia S.p.A..

PASSIVITÀ NON CORRENTI

18. Debiti ed altre passività finanziarie non correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Finanziamenti da banche	37.220	25.262
<i>Scadenza da 1 a 5 anni</i>	22.300	25.262
<i>Scadenza superiore a 5 anni</i>	14.920	-
Altre passività finanziarie non correnti	38.418	-
<i>Passività stimata esercizio put/call Agenzia Italia S.p.A.</i>	38.418	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie non correnti	75.638	25.262

I finanziamenti da banche, per la parte non corrente, si riferiscono ai contratti di finanziamento sottoscritti nel corso dell'esercizio 2018 con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., per un importo pari a Euro 16.768 migliaia e Banca Popolare di Milano S.p.A., per un importo pari ad Euro 17.351 migliaia. Tale voce include inoltre la quota non corrente dei finanziamenti sottoscritti da Agenzia Italia S.p.A., per un importo complessivo di Euro 3.101 migliaia.

Il piano di rimborso dei finanziamenti in essere si articola secondo la tempistica sintetizzata nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
- tra uno e due anni	6.284	4.943
- tra due e tre anni	6.067	4.942
- tra tre e quattro anni	4.868	522
- tra quattro e cinque anni	5.081	14.855
- oltre i cinque anni	14.920	-
Totale	37.220	25.262

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., sottoscritto in data 28 giugno 2018, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, ed è soggetto a

variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca Popolare di Milano S.p.A., sottoscritto in data 27 settembre 2018, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10% sulla linea di credito di Euro 15.000 migliaia, e dell'1,30% sulla linea di credito di Euro 5.000 migliaia. Il tasso è inoltre soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

I tassi d'interesse indicati sono rappresentativi del tasso d'interesse effettivo pagato. Il valore contabile delle passività finanziarie è rappresentativo del loro *fair value* alla data di bilancio.

Inoltre, con l'acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., il Gruppo ha acquisito diversi finanziamenti di breve e medio periodo, con differenti modalità di definizione dei tassi di interesse e piani di ammortamento, come già riportato nella nota 5.

In merito al finanziamento sottoscritto con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., il Gruppo è tenuto al rispetto del seguente parametro finanziario consolidato: rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e EBITDA: (i) non superiore a 2,50, con riferimento ai bilanci annuali chiusi al 31 dicembre di ciascun anno; (ii) non superiore a 2,75, con riferimento ai bilanci semestrali chiusi al 30 giugno di ciascun anno.

In merito al finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.p.A., il Gruppo è tenuto al rispetto del seguente parametro finanziario consolidato, come risultante dalla situazione economica e finanziaria consolidata al termine di ogni esercizio e di ogni semestre, con la precisazione che i dati economici devono essere presi considerando i dodici mesi precedenti la scadenza considerata: rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA non superiore a 3,0.

I parametri finanziari dei suddetti finanziamenti sono rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento ed alla data del 31 dicembre 2018. Con riferimento ai parametri finanziari del finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., si rimanda alla successiva nota 23.

Di seguito si riporta il prospetto richiesto dallo IAS 7 in merito alle variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2018	Flussi di cassa	Altre variazioni	Al 31 dicembre 2018
Intesa Sanpaolo S.p.A.	2.566	(2.566)	-	-
Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A. (pool)	22.696	(23.000)	304	-
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	-	18.950	(2.182)	16.768
Banca Popolare di Milano S.p.A.	-	17.375	(24)	17.351
BCC Iccrea	-	-	2.035	2.035
Banca della Marca	-	-	507	507
Banca Popolare dell'Alto Adige	-	-	559	559
Debiti finanziari non correnti	25.262	10.759	1.199	37.220

La colonna "altre variazioni" fa riferimento alla riclassifica tra le passività correnti delle quote dei finanziamenti che andranno in scadenza nel corso dei prossimi dodici mesi, e ai finanziamenti sottoscritti da Agenzia Italia S.p.A. acquisiti nel corso dell'esercizio.

Infine, le altre passività finanziarie non correnti sono rappresentate dalla passività stimata per l'esercizio dell'opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 50% di Agenzia Italia S.p.A., per Euro 38.418 migliaia.

19. Fondi per rischi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio e la movimentazione della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016	Accantonamenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2017
Fondo estinzione mutui	100	150	(98)	152
Fondo indennità suppletiva di clientela	23	-	(23)	-
Fondo per operazioni concorso a premi	81	-	(31)	50
Altri fondi rischi	181	1.265	(181)	1.265
Totale	385	1.415	(333)	1.467

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2017	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Al 31 dicembre 2018
Fondo estinzione mutui	152	70	(106)	(21)	95
Fondo per operazioni concors	50	-	(30)	(20)	-
Altri fondi rischi	1.265	437	-	-	1.702
Totale	1.467	507	(136)	(41)	1.797

Il “Fondo estinzione mutui” include la stima delle eventuali passività che contrattualmente potranno emergere in relazione a mutui intermediati alla data di bilancio, qualora particolari clausole negli accordi con le banche prevedano uno storno provvigionale nel caso di estinzione anticipata o insolvenza da parte del soggetto mutuatario.

Gli “Altri fondi rischi” includono, per Euro 875 migliaia, la stima del costo per passività derivanti dal probabile addebito da parte di alcuni fornitori del Gruppo di costi aggiuntivi rispetto a quanto precedentemente prevedibile, relativi a servizi professionali resi nella linea di business BPO Mutui. Il *management* ha ritenuto opportuno stanziare tali importi in quanto, sulla base degli accordi in essere con tali fornitori, il Gruppo si deve far carico dei costi diretti sostenuti dai fornitori nella prestazione di tali servizi. La voce include inoltre la quantificazione della passività ritenuta probabile con riguardo a contenziosi di natura giuslavoristica, per Euro 676 migliaia (di cui Euro 287 migliaia accantonati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018) e la quantificazione della passività ritenuta probabile con riguardo a contenziosi nei confronti di alcuni dipendenti di una società del Gruppo, per Euro 150 migliaia, accantonati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

20. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
TFR	11.699	10.907
Trattamento fine mandato	377	263
Totale fondi per benefici a dipendenti	12.076	11.170

Di seguito sono evidenziate le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale dei “Fondi per benefici ai dipendenti”, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,50%	1,50%
Tasso di attualizzazione	1,57%	1,30%
Incremento retributivo	2,50%	2,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,63%	2,63%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'invalidità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 7,50% per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, gli utili/(perdite) attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2018, pari a Euro 1.269 migliaia.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	TFR
Valore finale al 31 dicembre 2016	9.627
Costo per prestazioni di lavoro	2.269
Interessi	137
Liquidazioni/anticipazioni	(591)
Utili attuariali dell'esercizio	(535)
Valore finale al 31 dicembre 2017	10.907
Costo per prestazioni di lavoro	2.436
Interessi	151
Variazione area di consolidamento	544
Liquidazioni/anticipazioni	(1.070)
Utili attuariali dell'esercizio	(1.269)
Valore finale al 31 dicembre 2018	11.699

Il relativo ammontare rilevato a conto economico tra i costi del personale e tra gli oneri finanziari è il seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(2.436)	(2.269)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(151)	(137)
Totale oneri per beneficiari dipendenti	(2.587)	(2.406)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ (durata superiore a 10 anni) alla data di calcolo. Tale scadenza è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle Società del Gruppo, ponderata con i pagamenti attesi.

Il Trattamento di Fine Mandato a favore di amministratori delle società del Gruppo è stanziato in seguito alle delibere di nomina delle rispettive assemblee.

21. Imposte anticipate e imposte differite passive

Nelle seguenti tabelle è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2017	Rilevazione	Utilizzi	Al 31 dicembre 2017	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	501	545	(415)	631	631	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	2.599	235	(571)	2.263	862	1.401
Fondi per benefici ai dipendenti	590	78	(117)	551	-	551
Perdite fiscali pregresse	-	39	-	39	-	39
Totale imposte anticipate	3.690	897	(1.103)	3.484	1.493	1.991
<i>Imposte differite passive</i>						
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(2.180)	11	575	(1.594)	(20)	(1.574)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(108)	(214)	108	(214)	(214)	-
Totale imposte differite passive	(2.288)	(203)	683	(1.808)	(234)	(1.574)
Totale	1.402	694	(420)	1.676	1.259	417

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

(Migliaia di Euro)	Al 1° gennaio 2018	Rilevazione	Altri movimenti	Utilizzi	Al 31 dicembre 2018	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>							
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	631	487	337	(398)	1.057	1.044	13
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	2.263	23	58	(832)	1.512	135	1.377
Fondi per benefici ai dipendenti	551	37	-	(141)	447	-	447
Perdite fiscali pregresse	39	-	-	(39)	-	-	-
Totale imposte anticipate	3.484	547	395	(1.410)	3.016	1.179	1.837
<i>Imposte differite passive</i>							
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(1.594)	-	(2.261)	1.177	(2.678)	(1.328)	(1.350)
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(214)	-	-	214	-	-	-
Altri	-	(208)	(158)	-	(366)	(136)	(230)
Totale imposte differite passive	(1.808)	(208)	(2.419)	1.391	(3.044)	(1.464)	(1.580)
Totale	1.676	339	(2.024)	(19)	(28)	(285)	257

Tra le imposte anticipate relative a costi e accantonamenti a deducibilità differita, vi è il credito, pari ad Euro 517 migliaia, derivante dagli accantonamenti stanziati ai fondi per rischi. Tra le imposte anticipate relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni vi è il credito, pari ad Euro 1.208 migliaia, derivante dall'affrancamento, effettuato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, delle differenze di consolidamento emerse in seguito all'acquisizione delle partecipazioni in Key Service S.r.l., da parte di Quinservizi S.p.A., e nella stessa Quinservizi S.p.A., da parte di Centro Perizie S.r.l. (ora Effelle Ricerche S.r.l.).

Infine si segnala che tra le imposte differite relative a differenze tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni, al 31 dicembre 2018, rientra l'importo relativo all'effetto fiscale del maggior valore

riconosciuto al marchio “trovaprezzi.it”, in sede di acquisizione della partecipazione in 7Pixel S.r.l., per Euro 694 migliaia, e l’importo relativo all’effetto fiscale del maggior valore riconosciuto al *software* di Agenzia Italia S.p.A., in sede di acquisizione della partecipazione in Agenzia Italia S.p.A., per Euro 1.696 migliaia.

22. Altre passività non correnti

La voce in oggetto, pari ad Euro 1.661 migliaia al 31 dicembre 2018, rappresenta le passività per il corrispettivo stimato per l’esercizio dell’opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 49% della controllata Mikono S.r.l., esercitabile nel corso dell’esercizio 2021, pari ad Euro 111 migliaia, e per il corrispettivo stimato per l’acquisto a termine del residuo 60% di Zoorate S.r.l. a seguito dell’approvazione del bilancio 2020, per un importo pari a Euro 1.541 migliaia.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Corrispettivo stimato <i>put/call</i> 49% Mikono S.r.l.	111	881
Corrispettivo stimato acquisto a termine Zoorate S.r.l.	1.541	1.506
Corrispettivo stimato <i>earn out</i> Klikkapromo S.r.l.	-	50
Altre passività non correnti	9	9
Totale altre passività non correnti	1.661	2.446

Il decremento rispetto all’esercizio precedente è la conseguenza della ridedeterminazione della passività per il corrispettivo stimato per l’esercizio dell’opzione *put/call* sulla residua partecipazione del 49% della controllata Mikono S.r.l. e dell’azzeramento della passività relativa all’*earn out* stimato per l’acquisto della partecipazione in Klikkapromo S.r.l. in quanto non dovuto, a seguito dei risultati economici conseguiti dalla società stessa.

PASSIVITÀ CORRENTI

23. Debiti ed altre passività finanziarie correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Debiti bancari correnti:	(813)	(3)
Finanziamenti da banche:	(56.572)	(30.049)
<i>Intesa Sanpaolo S.p.A.</i>	-	(995)
<i>Banca Pop. di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.</i>	-	(4.041)
<i>Mediocredito Italiano S.p.A. (2017)</i>	-	(25.013)
<i>Crédit Agricole Cariparma S.p.A.</i>	(2.089)	-
<i>Mediocredito Italiano S.p.A. (2018)</i>	(49.948)	-
<i>Banca Popolare di Milano S.p.A.</i>	(2.620)	-
<i>BCC Iccrea</i>	(1.131)	-
<i>Banca Valsabbina</i>	(336)	-
<i>Banca della Marca</i>	(249)	-
<i>Banca Popolare dell'Alto Adige</i>	(199)	-
Altri debiti finanziari	(1.197)	-
Indebitamento finanziario corrente	(58.582)	(30.052)

La voce “Debiti ed altre passività finanziarie correnti”, pari ad Euro 58.582 migliaia al 31 dicembre 2018, include la quota capitale corrente dei finanziamenti bancari in essere e la passività per interessi di competenza del periodo dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018, per un importo pari a Euro 56.572 migliaia, le passività relative alle linee di credito a breve termine utilizzate da Agenzia Italia S.p.A., per un importo pari a Euro 813 migliaia, e la passività finanziaria per l’esercizio dell’opzione di *put/call* relativa all’acquisto di una quota pari al 40,43% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., per un importo pari a Euro 1.197 migliaia.

Si segnala che la voce include l’intera quota capitale residua del finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., pari ad Euro 49.948 migliaia, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l’esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione della presente relazione non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

Il Gruppo, anche alla luce degli eccellenti risultati dell’esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, il Gruppo ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*.

Di seguito si riporta il prospetto richiesto dallo IAS 7 in merito alle variazioni delle passività legate all’attività di finanziamento:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2018	Flussi di cassa	Altre variazioni	Al 31 dicembre 2018
Intesa Sanpaolo S.p.A.	995	(995)	-	-
Banca Pop.di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.	4.041	(4.112)	71	-
Mediocredito Italiano S.p.A. (2017)	25.013	(25.025)	12	-
Mediocredito Italiano S.p.A. (2018)	-	50.000	(52)	49.948
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	-	1.050	1.039	2.089
Banca Popolare di Milano S.p.A.	-	2.625	(5)	2.620
BCC Iccrea	-	-	1.131	1.131
Banca Valsabbina	-	-	336	336
Banca della Marca	-	-	249	249
Banca Popolare dell'Alto Adige	-	-	199	199
Debiti finanziari correnti	30.049	23.543	2.980	56.572

La colonna “altre variazioni” fa riferimento alla riclassifica tra le passività correnti delle quote dei finanziamenti che andranno in scadenza nel corso dei prossimi dodici mesi, e ai finanziamenti sottoscritti da Agenzia Italia S.p.A. acquisiti nel corso dell’esercizio.

24. Debiti commerciali ed altri debiti

La voce in oggetto include esclusivamente le passività verso i fornitori per l’acquisto di beni e servizi.

25. Passività per imposte correnti

La voce in oggetto include il debito per imposte correnti. Al 31 dicembre 2018 la voce è costituita dal debito per IRES ed IRAP maturato alla data di bilancio. Si segnala che nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 il Gruppo ha pagato complessivamente per saldi sull’imposta relativa all’esercizio 2017 e per acconti d’imposta relativi all’esercizio 2018 un importo pari ad Euro 6.771 migliaia.

26. Altre passività correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Altre passività correnti acquisite con Agenzia Italia al 1° aprile 2018
Debiti verso personale	9.894	8.039	1.837
Debiti verso istituti previdenziali	3.377	3.198	533
Debiti verso Erario per ritenute al personale	2.750	2.406	188
Ratei e risconti passivi	1.044	127	984
Debiti per IVA	488	68	327
Altri debiti	2.577	7.016	2.863
Totale altre passività correnti	20.130	20.854	6.732

I debiti verso personale dipendente sono costituiti principalmente da debiti per la mensilità di dicembre, liquidata ad inizio 2019, per ferie e oneri differiti maturati al 31 dicembre 2018 ma non ancora liquidati e per i bonus di competenza dell’esercizio 2018 non ancora pagati al 31 dicembre 2018.

Nella voce altri debiti sono inclusi i debiti verso clienti della linea di business BPO Assicurazioni per anticipi ricevuti per la liquidazione di sinistri, e verso associati per apporto di capitale nell'ambito di un'associazione in partecipazione finalizzata alla sottoscrizione dei titoli legati ad operazioni di cartolarizzazione di crediti *non performing*.

La diminuzione rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è principalmente dovuta al pagamento del corrispettivo per l'*earn out* relativo all'acquisto della partecipazione di minoranza della controllata INSECO S.r.l., avvenuto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, per un importo pari a Euro 6.236 migliaia.

27. Patrimonio netto del Gruppo

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Capitale sociale	954	957
Riserva legale	202	200
Altre riserve	17.563	11.239
Utili portati a nuovo	63.073	67.646
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci dell'Emittente	81.792	80.042
Altre riserve attribuibili a terzi azionisti	536	1.188
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi azionisti	618	7.162
Totale patrimonio netto	82.946	88.392

Per i movimenti di patrimonio netto si faccia riferimento alla relativa tabella.

L'assemblea dei soci del 24 aprile 2018 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,30 per azione, per complessivi Euro 11.409 migliaia. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 30 aprile 2018, *record date* 2 maggio 2018 e pagamento in data 3 maggio 2018.

In data 22 aprile 2016 l'assemblea ha attribuito al Consiglio la delega per aumentare il capitale sociale ai sensi degli artt. 2443 e 2441, comma 8 del codice civile. L'aumento di capitale comporta l'emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, nel limite massimo di 3.951.187 azioni dell'Emittente e del massimo valore nominale di euro 100.000,00 da offrire in sottoscrizione ai dipendenti dell'Emittente o di società da questa controllate.

In data 28 settembre 2017, il Consiglio, in parziale esercizio della delega conferita, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi nominali Euro 12.354,01, a pagamento, mediante emissione di massime n. 488.130 azioni ordinarie, al prezzo di Euro 4,976 cadauna, a fronte dell'esercizio di *stock option* da parte dei dipendenti e amministratori del Gruppo.

Per effetto della suddetta delega, la Società presenta al 31 dicembre 2018 un capitale sociale di Euro 1.012.354,01, costituito da 40.000.000 azioni senza valore nominale.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, mediante distribuzione di dividendi in natura, l'Emittente ha acquisito dalle società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., rispettivamente n. 1.500.000 e n. 151.522 azioni della capogruppo, complessivamente pari al 4,129% del capitale sociale. Per effetto di tale trasferimento di azioni, le società controllate appartenenti al Gruppo non detengono più azioni dell'Emittente.

Al 31 dicembre 2018, l'Emittente possiede 2.289.476 azioni proprie pari al 5,724% del capitale sociale, per un valore di carico complessivo di Euro 14.835 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 58 migliaia al 31 dicembre 2018, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

Si riporta di seguito un prospetto di riepilogo dell'impatto dell'acquisto e della cessione di azioni proprie da parte di società del Gruppo sul capitale sociale e patrimonio netto consolidati di competenza dei soci dell'Emittente al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.012	1.009
Azioni proprie	(58)	(52)
Totale capitale sociale	954	957

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Altre riserve al lordo delle azioni proprie	95.673	85.819
Sovraprezzo azioni proprie	(14.835)	(6.734)
Totale altre riserve ed utili portati a nuovo	80.838	79.085

28. Piani di stock option

La tabella di seguito riepiloga la movimentazione delle *stock option* nel periodo in esame:

Stock option all'1 gennaio 2018	1.160.500
Stock option assegnate nel corso dell'esercizio 2018	1.231.350
Stock option cancellate per dimissioni nel corso dell'esercizio 2018	-
Stock option scadute o non maturate nel corso dell'esercizio 2018	-
Stock option esercitate nel corso dell'esercizio 2018	(512.000)
Stock option al 31 dicembre 2018	1.879.850
(di cui) esercitabili nel corso dell'esercizio 2019	648.500

Al 31 dicembre 2018 risultano in essere le seguenti *stock option*

Data delibera assemblea	Data di assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio	Valore opzione
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	648.500	4,976	0,86
27 aprile 2017	12 marzo 2018	12 marzo 2021	11 marzo 2024	1.231.350	13,549	2,61
Totale opzioni				1.879.850		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stato pari a Euro 15,112.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 includono oneri pari a Euro 869 migliaia relativi al piano di *stock option* di Gruppo. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 erano iscritti a conto economico costi per Euro 412 migliaia relativi al piano di *stock option*.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

29. Ricavi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Ricavi Divisione Broking	79.090	67.241
Ricavi Divisione BPO	106.033	85.554
Totale ricavi	185.123	152.795

Per i commenti in merito all'andamento dei ricavi nell'esercizio si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

30. Altri proventi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

(migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Rimborsi spese	3.582	2.320
Proventi diversi	468	558
Contributi pubblici	29	48
Totale altri proventi	4.079	2.926

31. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Costi di marketing	(26.074)	(21.425)
Servizi notarili e peritali	(16.234)	(16.785)
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(8.272)	(6.402)
Commissioni passive	(4.371)	(3.040)
Costi per godimento beni di terzi	(3.869)	(2.229)
Spese postali e corrieri	(2.979)	(1.840)
Spese per telecomunicazioni	(1.159)	(1.166)
Servizi informatici e supporto tecnologico	(1.186)	-
Spese per utenze e per pulizia locali	(843)	(668)
Spese viaggi e trasferte	(837)	(605)
Altre spese generali	(4.332)	(1.065)
Totale costi per prestazione di servizi	(70.156)	(55.225)

I “Costi di *marketing*” si riferiscono alle attività finalizzate ad aumentare la notorietà e la reputazione del Gruppo e dei suoi marchi ed a favorire la ricerca di potenziali nuovi clienti. L’incremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto ad una crescita degli investimenti principalmente nell’ambito della Divisione Broking.

I “Servizi notarili e peritali” sono relativi prevalentemente a servizi acquistati nell’ambito della Divisione BPO e presentano un andamento sostanzialmente in linea con l’esercizio precedente.

Le “Consulenze tecniche, legali ed amministrative” si riferiscono ai costi sostenuti per consulenze professionali nell’area legale, fiscale e finanziaria, per la revisione contabile, per attività di supporto all’area amministrativa oltre a consulenza di natura tecnica e tecnologica.

Le “Commissioni passive” sono relative principalmente alle commissioni di mediazione sostenute a favore degli agenti della rete fisica a marchio “Money360”, che nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ha fatto registrare una crescita sostenuta dei volumi intermediati.

I “Costi per godimento beni di terzi” includono prevalentemente i canoni corrisposti dalle società del Gruppo per la locazione degli immobili non di proprietà e per il noleggio di *software*. Il significativo incremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto all’ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell’area di consolidamento.

Di seguito si riporta la tabella riepilogativa dei canoni che saranno corrisposti in base ai contratti tuttora in essere:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018
Inferiori ad 1 anno	(2.309)
1 - 5 anni	(6.841)
Superiori a 5 anni	(231)
Impegni per canoni di locazione	(9.381)

Le “Spese postali e corrieri” sono prevalentemente costi sostenuti per l’invio della documentazione delle banche e degli istituti finanziari clienti nell’ambito delle attività di *outsourcing* svolte dalla Divisione BPO.

I “Servizi informatici e supporto tecnologico” fanno riferimento ai diversi servizi IT forniti dalla società Fin.it S.r.l. a supporto dello svolgimento delle attività operative della controllata Agenzia Italia S.p.A..

Le “Altre spese generali” includono costi per servizi vari, tra i quali servizi amministrativi e di scansione documentale di cui si avvale la controllata Agenzia Italia S.p.A.. Il significativo incremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto all’ingresso di Agenzia Italia S.p.A. nell’area di consolidamento.

32. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Salari e stipendi	(41.073)	(33.914)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(10.813)	(9.510)
Compensi collaboratori	(437)	(102)
Compensi amministratori	(2.842)	(2.478)
Oneri per programmi a benefici definiti	(2.991)	(2.763)
Altri costi	(891)	(617)
<i>Stock option</i>	(869)	(413)
Variazione delle prestazioni in corso	-	47
Totale costo del personale	(59.915)	(49.750)

L’incremento rispetto all’esercizio precedente è principalmente riconducibile all’aumento del numero medio dei dipendenti, in relazione alla crescita delle attività operative e all’ingresso nell’area di consolidamento di Agenzia Italia S.p.A..

Il numero medio di risorse umane è così suddiviso:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Dirigenti	18	15
Quadri	49	42
Impiegati	1.694	1.416
Numero medio di risorse	1.761	1.473
Risorse in Italia	1.356	1.074
Risorse in Romania	405	399

33. Altri costi operativi

La voce “Altri costi operativi” include prevalentemente IVA indetraibile per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 rispettivamente pari a Euro 3.580 migliaia ed Euro 2.923 migliaia.

Nella voce sono anche inclusi costi per acquisto di materiale di consumo ed attrezzatura minuta per Euro 573 migliaia (Euro 544 migliaia nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017).

34. Ammortamenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(6.139)	(5.469)
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	(2.040)	(1.610)
Totale ammortamenti	(8.179)	(7.079)

Il costo per ammortamenti nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, include l’ammortamento legato alle immobilizzazioni immateriali acquisite in seguito al consolidamento di 7Pixel S.r.l., tra cui Euro 2.418 migliaia relativi ai maggiori valori emersi in seguito alla determinazione del *fair value* delle attività immateriali acquisite, rappresentate principalmente dal marchio e dalla piattaforma *software*, ed al consolidamento di Agenzia Italia S.p.A., tra cui Euro 2.026 migliaia relativi ai maggiori valori emersi in seguito alla determinazione del *fair value* delle attività immateriali acquisite, rappresentate dalla piattaforma *software*.

35. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Proventi finanziari	345	170
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	(777)	(208)
Interessi verso banche ed altri finanziatori	(1.383)	(714)
Oneri finanziari impliciti su fondi per indennità dipendenti	(151)	(137)
Proventi/(Oneri) da passività finanziarie	(1.774)	(240)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(3.740)	(1.129)

I proventi finanziari comprendono principalmente gli interessi attivi maturati nell’esercizio in relazione agli impieghi della liquidità disponibile del Gruppo.

Gli oneri da partecipazione sono relativi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni nelle *joint venture* GSA S.r.l. e PrestiPro S.r.l., e nelle collegate Generale Fiduciaria S.p.A., Zoorate S.r.l., 65Plus S.r.l. e Fin.it S.r.l..

Gli oneri finanziari dell'esercizio 2018 includono Euro 1.296 migliaia per interessi passivi relativi ai contratti di mutuo. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è legato ai maggiori finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018.

La voce "Oneri da passività finanziarie" include Euro 267 migliaia derivanti dalla valutazione della passività relativa all'*earn out* per l'acquisto del 50% di Agenzia Italia S.p.A., Euro 794 migliaia derivanti dalla valutazione della passività relativa all'*earn out* corrisposto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 per l'acquisto del residuo 49% del capitale sociale di INSECO S.r.l., Euro 1.197 migliaia derivanti dalla valutazione della passività relativa all'opzione *put/call* per l'acquisto di una quota pari al 40,43% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., Euro 35 migliaia, derivanti dalla valutazione della passività stimata per l'acquisto a termine del residuo 60% di Zoorate S.r.l., Euro 245 migliaia derivanti dalla valutazione al *fair value* dei titoli sottoscritti da Agenzia Italia S.p.A., in parte compensati da Euro 770 migliaia relativi ai proventi derivanti dalla valutazione della passività relativa all'*earn out* per l'acquisto a termine del residuo 49% di Mikono S.r.l.

36. Imposte

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Imposte correnti	(6.300)	(11.365)
Proventi/(oneri) per imposte differite	(1.704)	274
Totale imposte	(8.004)	(11.091)

La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali per alcune società (cosiddetta "*Patent Box*"), che ha portato al riconoscimento di un beneficio fiscale di Euro 5.895 migliaia relativo agli esercizi precedenti. Le imposte non includono l'eventuale beneficio fiscale relativo ai risultati dell'esercizio in corso, la cui conferma e quantificazione sarà possibile solo con la presentazione delle dichiarazioni dei redditi previste per il mese di giugno 2019.

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra l'aliquota d'imposta teorica e quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
IRES		
Aliquota teorica	24,0%	24,0%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRES	3,9%	2,1%
Differenze dovute a ricavi non imponibili ai fini IRES	0,0%	0,0%
Oneri relativi ai piani di <i>stock option</i> assegnate ai dipendenti delle controllate	0,0%	0,1%
Differenze di aliquota su società estera	-0,3%	-0,2%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-12,8%	-3,0%
Altre minori	-0,2%	0,2%
Aliquota IRES effettiva	14,6%	23,2%
IRAP		
Aliquota teorica	3,9%	3,9%
Differenze dovute a costi non deducibili ai fini IRAP	12,2%	6,6%
Impatto dei benefici fiscali di legge	-5,6%	-4,2%
Altre minori	-6,2%	-0,8%
Aliquota IRAP effettiva	4,3%	5,5%

37. Passività potenziali

In aggiunta a quanto indicato nelle note precedenti non si rilevano ulteriori passività potenziali.

38. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2018 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 67.876 migliaia (Euro 76.569 migliaia nel 2017);
- Finanziamenti e crediti commerciali per Euro 75.345 migliaia (Euro 46.285 migliaia nel 2017).

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2018 e 2017 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevate nel conto economico dell'esercizio 2018 sono pari a Euro 1.523 migliaia.

Tra le attività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2018 vi sono i titoli detenuti in Cerved Group S.p.A. e un titolo di debito valutati al *fair value* (categoria 1) con variazioni imputate a riserva OCI, nonché titoli relativi a cartolarizzazioni di crediti *non performing*, valutati anch'essi al *fair value* (categoria 2) con variazioni imputate a conto economico.

39. Transazioni con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Si segnala, inoltre, che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 tra i ricavi sono rilevati Euro 21 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l., Euro 22 migliaia verso la collegata 65Plus S.r.l. ed Euro 5 migliaia verso la *joint venture* PrestiPro S.r.l., per servizi di regia di coordinamento resi dall'Emittente, mentre sono rilevati costi per Euro 82 migliaia verso la *joint venture* Generale Servizi Amministrativi S.r.l. ed Euro 32 migliaia verso la collegata 65Plus S.r.l. per servizi di consulenza. Sono infine rilevati costi per Euro 1.234 migliaia relativi al noleggio di *software*, ed Euro 25 migliaia per ricavi e altri proventi verso la collegata Fin.it S.r.l.

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Di seguito i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo		Scadenza dalla carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
		Dal	al					
Marco Pescarmona	Presidente del CdA	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	250	20	196	259
Alessandro Fracassi	Amministratore Delegato	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	250	14	199	251
Anna Maria Artoni	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	17	-	-	-
Fausto Boni	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	12	-	-	-
Chiara Burberi	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	22	-	-	-
Matteo De Brabant	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	20	-	-	-
Klaus Gummerer	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	25	-	-	-
Valeria Lattuada	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	14	-	-	-
Marco Zampetti	Amministratore	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2019	19	-	-	-
Fausto Provenzano	Pres. del coll. sindacale	01/01/2018	24/04/2018	Appr. Bil. 31/12/2017	7	-	-	12
Stefano Gnocchi	Pres. del coll. sindacale	24/04/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2020	15	-	-	-
Paolo Burlando	Sindaco effettivo	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2020	15	-	-	27
Francesca Masotti	Sindaco effettivo	01/01/2018	31/12/2018	Appr. Bil. 31/12/2020	15	-	-	23

Nella colonna "Altri compensi" sono inclusi gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente, il costo delle *stock option* e gli accantonamenti per le indennità di fine carica.

Compensi corrisposti alla società di revisione

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio dei compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, separando i compensi corrisposti per l'attività di revisione contabile dai compensi corrisposti per altri servizi di attestazione:

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018		
<i>(migliaia di Euro)</i>	Gruppo MutuiOnline S.p.A.	Società controllate
Revisione contabile	65	192
Revisione dichiarazione di carattere non finanziario ex d.lgs. 254/2016	28	-
Totale compensi società di revisione	93	192

40. Informativa sulle erogazioni pubbliche ai sensi dell'art. 1, comma 125, legge 124/2017

In relazione al disposto di cui all'art. 1, comma 125, della legge 124/2017, in merito all'obbligo di dare evidenza in nota integrativa delle somme di denaro eventualmente ricevute nell'esercizio a titolo di sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti di cui al comma 125 del medesimo articolo, il Gruppo attesta di aver ricevuto nel corso del 2018 le seguenti erogazioni pubbliche:

Beneficiario	Importo incassato/utilizzato	Soggetto erogante/concedente	Causale
PP&E S.r.l.	Euro 9 migliaia	GSE	Contributi GSE
7Pixel S.r.l.	Euro 6 migliaia	GSE	Contributi GSE

Si segnala inoltre che il Gruppo:

- ha ottenuto in data 26 ottobre 2018 dal Ministero dello Sviluppo Economico un credito di imposta per Euro 68 migliaia, a seguito di investimenti effettuati nel Mezzogiorno;
- ha presentato in data 9 gennaio 2019 alla Regione Sardegna la domanda di agevolazione per la concessione di contributi a titolo di incentivo occupazionale, per un valore pari a Euro 6 migliaia;
- ha ottenuto in data 6 febbraio 2019 dal Ministero dello Sviluppo Economico un credito di imposta per le nuove assunzioni di profili altamente qualificati, per Euro 12 migliaia;
- ricevuto in data 1 marzo 2019 contributi relativi ad un piano formativo, da parte di FonARCom, per euro 3 migliaia.

41. Eventi successivi

Acquisto di azioni proprie

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 24 aprile 2018, successivamente al 31 dicembre 2018, il Gruppo ha acquistato 176.278 azioni proprie, pari allo 0,441% del capitale sociale.

Inoltre, successivamente alla data del 31 dicembre 2018, in seguito all'esercizio di *stock option* da parte di dipendenti del Gruppo, l'Emittente ha venduto complessivamente 7.500 azioni proprie in portafoglio, pari allo 0,019% del capitale sociale.

Alla data di approvazione della presente relazione, le società del Gruppo detengono complessivamente 2.458.254 azioni dell'Emittente pari complessivamente al 6,146% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 17.601 migliaia.

Acquisizione di Eagle & Wise S.p.A.

In data 9 gennaio 2019 è stato effettuato il *closing* dell'acquisizione, attraverso la società integralmente controllata Effelle Ricerche S.r.l., del 100% di Eagle & Wise Services S.p.A., primaria azienda attiva nei servizi peritali immobiliari e nei servizi tecnici immobiliari rivolti a operatori del settore finanziario, unitamente alle controllate totalitarie Eagle NPL S.r.l. e Eagle Agency S.r.l. (“**Gruppo EW**”), sulla base di un prezzo provvisorio pari a Euro 11.784 migliaia, comprensivi del valore della cassa netta del Gruppo EW prevista al 31 dicembre 2018 pari a Euro 1.083 migliaia. Il prezzo definitivo sarà calcolato sulla base dei risultati economici e della cassa netta consuntivi del Gruppo EW alla data del 31 dicembre 2018, in seguito all'approvazione del bilancio, sulla base di un multiplo EV/EBITDA 2018 pari a 9,0x.

Acquisizione nuova quota in 65Plus S.r.l.

In data 22 gennaio 2019 il Gruppo ha acquistato, per un importo pari a Euro 1.448 migliaia, un'ulteriore quota pari al 40,43% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., raggiungendo così il 71,79% del capitale sociale. A seguito di tale operazione, il Gruppo esercita il controllo di 65Plus S.r.l., e pertanto, a partire dalla data di acquisizione del controllo, la società verrà consolidata integralmente.

Acquisizione quota in Cerved Group S.p.A.

In data 22 febbraio 2019 il Gruppo ha raggiunto una partecipazione superiore al 3% del capitale con diritto di voto di Cerved Group S.p.A. (“**Cerved**”), società quotata operante nel mercato italiano della *credit information* e del *credit management*.

L'acquisto di azioni Cerved da parte del Gruppo è avvenuto a partire dal 13 dicembre 2018, mediante acquisti sul mercato azionario, impiegando risorse finanziarie disponibili. La Società detiene alla data odierna n. 5.860.000 azioni ordinarie, corrispondenti al 3,001% del capitale di Cerved. L'esborso complessivo è stato pari ad Euro 43.507 migliaia, di cui Euro 36.638 migliaia per acquisti effettuati dopo il 31 dicembre 2018.

42. Utile per azione

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, pari ad Euro 0,69, è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 25.920 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (37.515.497 azioni).

L'utile per azione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 0,89, è stato determinato rapportando l'utile d'esercizio di competenza dei soci dell'Emittente (Euro 33.736 migliaia) al numero medio ponderato delle azioni dell'Emittente in circolazione nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 (37.947.739 azioni).

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 l'utile diluito per azione è pari ad Euro 0,85, in quanto, il numero medio di strumenti finanziari con effetto diluitivo (*stock option*) che posseggono attualmente i requisiti previsti dal principio IAS 33 tali da generare effetti diluitivi dell'utile per azione, è pari a 1.589.156.

Milano, 14 marzo 2019

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



BILANCIO D'ESERCIZIO

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018

Redatto secondo principi contabili internazionali IAS/IFRS

4. BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2018

4.1. Prospetti contabili

4.1.1. Situazione patrimoniale finanziaria

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni immateriali	3	123	181
Impianti e macchinari	4	547	603
Partecipazioni in società controllate	5	96.856	72.349
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	6	547	1.423
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	7	6.869	-
Imposte anticipate	8	14	-
Altre attività non correnti (verso parti correlate)	9, 28	33.190	3.536
Totale attività non correnti		138.146	78.092
Disponibilità liquide	10	47.037	73.585
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	12.782	3.302
Crediti commerciali		916	188
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	823	170
Crediti di imposta	23	1.647	-
Altre attività correnti	11	7.087	24.889
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	5.966	23.952
Totale attività correnti		56.687	98.662
TOTALE ATTIVITA'		194.833	176.754
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	12	954	999
Riserva legale	12	202	200
Altre riserve	12	(29.442)	1.074
Risultati portati a nuovo	12	4.960	1.560
Utile dell'esercizio	12	71.556	14.809
Totale patrimonio netto		48.230	18.642
Debiti e altre passività finanziarie non correnti	13	34.119	17.421
Fondi per rischi	14	650	-
Fondi per benefici ai dipendenti	15	697	488
Passività per imposte differite		-	206
Altre passività non correnti		-	50
Totale passività non correnti		35.466	18.165
Debiti e altre passività finanziarie correnti	16	107.477	131.472
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	51.622	105.352
Debiti commerciali e altri debiti	17	1.609	753
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	26	43
Passività per imposte correnti		1	168
Altre passività correnti	18	2.050	7.554
<i>(di cui) verso parti correlate</i>	28	1.379	1.218
Totale passività correnti		111.137	139.947
Totale passività		146.603	158.112
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		194.833	176.754

4.1.2. Conto economico

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Ricavi	20	82.196	20.229
<i>(di cui) da parti correlate</i>	28	82.107	20.205
Altri proventi		162	166
<i>(di cui) da parti correlate</i>	28	149	109
Costi per prestazioni di servizi	21	(3.333)	(2.198)
<i>(di cui) da parti correlate</i>	28	(336)	(307)
Costo del personale	22	(2.849)	(1.903)
Altri costi operativi		(36)	(102)
Ammortamenti		(359)	(297)
Risultato operativo		75.781	15.895
Proventi finanziari	23	337	1
<i>(di cui) da controllate</i>	28	278	-
Oneri da partecipazioni	5, 23	(2.108)	(1.258)
Oneri finanziari	23	(722)	(379)
Oneri da passività finanziarie	23	(1.997)	(205)
Risultato prima delle imposte		71.291	14.054
Imposte	24	265	755
Risultato dell'esercizio		71.556	14.809

4.1.3. Conto economico complessivo

<i>(migliaia di Euro)</i>	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Risultato netto		71.556	14.809
Valutazione titoli al <i>fair value</i>		225	-
Utili/(perdite) attuariali su fondi per beneficiari dipendenti	15	19	(18)
Effetto fiscale su perdite attuariali		(5)	4
Risultato complessivo del periodo		71.795	14.795

4.1.4. Rendiconto finanziario

(migliaia di Euro)	Nota	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Utile netto dell'esercizio		71.556	14.809
Ammortamenti	3, 4	359	297
Oneri relativi a piani di <i>stock option</i>	22	869	192
Interessi incassati		287	1
Imposte sul reddito pagate		(1.377)	(3.557)
Variazione dei crediti/debiti commerciali (di cui) verso parti correlate		128 (670)	571 (293)
Variazione altri crediti/altri debiti (di cui) verso parti correlate		16.880 11.507	(3.184) 8.952
Variazione dei fondi per benefici ai dipendenti		209	110
Variazione dei fondi per rischi		650	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) dall'attività di esercizio		89.561	9.239
Investimenti netti:			
- attività immateriali	3	(134)	(72)
- attività materiali	4	(111)	(513)
- acquisto partecipazioni	5	(21.631)	(1.131)
- versamenti in conto capitale a favore di società controllate	5	(2.000)	(3.500)
- Incremento attività finanziarie al fair value	7	(6.869)	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di investimento		(30.745)	(5.216)
Incremento di passività finanziarie	13	89.826	25.000
Decremento di passività finanziarie	13,16	(44.590)	(804)
Incremento di attività finanziarie	9, 28	(35.000)	(190)
Decremento di attività finanziarie		3.536	-
Interessi pagati		(722)	(379)
Aumenti di capitale	12	493	1.936
Cessione/(acquisto) azioni proprie	12	(33.750)	(4.099)
Pagamento di dividendi	12	(11.427)	(11.244)
Flusso di cassa netto assorbito dalla attività finanziaria		(31.634)	10.220
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel esercizio		27.182	14.243
Disponibilità liquide nette a inizio periodo		(31.767)	(46.010)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio		(4.585)	(31.767)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nell'esercizio		27.182	14.243
Disponibilità liquide a inizio esercizio	10	73.585	39.776
(di cui) verso parti correlate	28	3.302	2.896
Scoperti di conto corrente a inizio esercizio (verso parti correlate)	28	(105.352)	(85.786)
Disponibilità liquide nette ad inizio esercizio		(31.767)	(46.010)
Disponibilità liquide a fine esercizio	10	47.037	73.585
(di cui) verso parti correlate	28	12.782	3.302
Scoperti di conto corrente a fine esercizio (verso parti correlate)	28	(51.622)	(105.352)
Disponibilità liquide nette a fine esercizio	10	(4.585)	(31.767)

4.1.5. Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva per stock option	Riserva sovrapprezzo azioni	Risultati portati a nuovo	Utile d'esercizio	Totale patrimonio netto
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2016</i>							
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(8.655)	(8.655)
Risultato portato a nuovo	-	-	-	-	634	(634)	-
Aumento di capitale sociale	9	-	-	1.926	-	-	1.935
Distribuzione dividendi straordinari	-	-	-	-	(2.589)	-	(2.589)
Oneri relativi a piani di stock option	-	-	412	-	-	-	412
Acquisto azioni proprie	(10)	-	(5.091)	-	-	-	(5.101)
Esercizio stock options	5	-	998	-	-	-	1.003
Altri movimenti	-	-	-	-	(20)	-	(20)
Utile netto del periodo	-	-	-	-	-	14.809	14.809
Valori al 31 dicembre 2017	999	200	(852)	1.926	1.560	14.809	18.642
<i>Destinazione risultato dell'esercizio 2017</i>							
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(11.427)	(11.427)
Risultato portato a nuovo	-	2	-	-	3.380	(3.382)	-
Aumento di capitale sociale	2	-	-	491	-	-	493
Oneri relativi a piani di stock option	-	-	869	-	-	-	869
Acquisto azioni proprie	(62)	-	(35.744)	-	-	-	(35.806)
Cessione azioni proprie	2	-	910	698	-	-	1.610
Esercizio stock options	13	-	2.041	-	-	-	2.054
Altri movimenti	-	-	-	-	239	-	239
Utile netto del periodo	-	-	-	-	-	71.556	71.556
Valori al 31 dicembre 2018	954	202	(32.776)	3.115	5.179	71.556	48.230
Nota	12	12	12	12	12		

4.2. Note al bilancio d'esercizio (Bilancio separato)

1. Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il presente bilancio di esercizio, composto dalla situazione patrimoniale finanziaria, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario dell'esercizio e dalle variazioni di patrimonio netto chiuso al 31 dicembre 2018 e dalle relative note esplicative, è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC, adottati dalla Commissione Europea. Inoltre è stato redatto in base alle delibere CONSOB n. 15519 e n. 15520 del 27 luglio 2006, alla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nonché all'articolo 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti.

Il bilancio d'esercizio è stato predisposto utilizzando il criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*"). Per *fair value* si intende il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli *input* delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli *input* non osservabili (dati di Livello 3).

Gli *input* di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli *input* di Livello 2 sono *input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Gli *input* di Livello 3 sono *input* non osservabili per l'attività o per la passività.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Le passività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale finanziaria quando, e solo quando, queste vengono estinte ovvero quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata oppure scaduta.

I principi esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il bilancio è presentato in migliaia di Euro.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE n° 1606/2002 e delle relative disposizioni normative nazionali di attuazione, a partire dall'esercizio 2007 Gruppo MutuiOnline S.p.A., per la predisposizione del bilancio d'esercizio (Bilancio d'Esercizio), adotta i Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea ("IFRS"). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 ed in particolare:

- per lo schema della situazione patrimoniale finanziaria è stato adottato il criterio “corrente/non corrente”;
- per lo schema di conto economico complessivo è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1;
- il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Inoltre, in seguito all’adozione della revisione dello IAS 1 (“Presentazione del bilancio d’esercizio”), nello schema di conto economico, dopo il risultato netto del periodo, si fornisce in aggiunta l’indicazione delle componenti di conto economico complessivo.

Il presente bilancio d’esercizio è stato redatto considerando rispettato il presupposto della continuità aziendale, alla luce dei risultati economici, patrimoniali e finanziari conseguiti.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del Bilancio d’Esercizio sono indicati nei punti seguenti:

A) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l’attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

L’ammortamento ha inizio nel momento in cui l’attività è disponibile all’uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) Licenze e diritti simili

Per le licenze e diritti simili l’ammortamento è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l’acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile ed è generalmente compreso in un periodo di 3 o 5 anni.

B) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell’esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l’ampliamento, l’ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del *component*

approach, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dall'Emittente per le varie categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Descrizione delle principali categorie della voce "Immobilizzazioni materiali"	Periodo
Migliorie su beni di terzi	minore tra contratto e vita utile
Impianti generici	5 anni
Impianti <i>hardware</i> di produzione	2,5 anni
Macchine da ufficio	2,5-5 anni
Mobili ed arredi	8 anni
Autovetture	4 anni

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo delle stesse sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

C) Partecipazioni in società controllate

Le società controllate sono le imprese sulle quali l'Emittente esercita, direttamente o indirettamente, il controllo. Nella fattispecie il controllo è connesso all'esistenza in via continuativa e contemporanea alle seguenti condizioni:

- il potere sulla partecipata;
- la possibilità di conseguire un rendimento derivante dal possesso della partecipazione;
- la capacità di esercitare il proprio potere sulla partecipata per influenzare il rendimento da questa generato.

L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è presa in considerazione ai fini della determinazione del controllo.

Le partecipazioni in imprese controllate sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore, registrate nel conto economico. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione di valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a conto economico.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Una *joint venture* è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Un'entità collegata è una società, che non sia né una controllata né una *joint-venture*, sulla quale l'Emittente esercita un'influenza notevole. Si presume un'influenza notevole se si possiede, direttamente o indirettamente, più del 20% del capitale sociale di una società.

Le partecipazioni in imprese collegate e in *joint venture* sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore, registrate nel conto economico. Quando vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione di valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato fino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino viene iscritto a conto economico.

D) Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio l'Emittente verifica se sussistano indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, che le partecipazioni e le immobilizzazioni materiali ed immateriali abbiano subito una perdita di valore. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore d'uso è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività, ad eccezione del *goodwill*, viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

E) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro tre mesi). Gli scoperti di conto corrente sono classificati tra le "Passività finanziarie correnti" e sono valutate al *fair value*.

F) Attività finanziarie detenute alla scadenza

Sono attività finanziarie acquistate non rappresentative di strumenti di capitale e non destinate alla negoziazione; sono inizialmente iscritte al *fair value* e successivamente sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

G) Attività finanziarie valutate al fair value rilevato in OCI

All'atto della rilevazione iniziale, la Società può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* rilevato in *other comprehensive income* ("OCI") quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri

ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando la Società beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

H) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Nei periodi successivi, tali attività sono valutate al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso d'interesse effettivo.

Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. In particolare, l'IFRS 9 richiede che la Società registri le perdite su crediti attese su crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). La Società ha optato per l'approccio semplificato e dunque registrerà le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale.

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico, con contropartita un fondo svalutazione crediti, classificato a diretta riduzione dell'importo dei crediti commerciali. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

I) Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

J) Debiti e altre passività finanziarie

I debiti e le altre passività finanziarie sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore d'iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore d'iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (c.d. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

K) Fondi per benefici ai dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto - TFR)

Il fondo per il Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le imprese italiane ai sensi del codice civile, è considerato dagli IFRS un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

Il TFR viene determinato da attuari indipendenti utilizzando il metodo della Proiezione Unitaria del Credito (*Projected Unit Credit Method*). In accordo con lo IAS 19 *revised* gli aggiustamenti derivanti dalle

variazioni delle ipotesi attuariali sono rilevati a patrimonio netto, tramite imputazione a conto economico complessivo.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR, derivanti dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, sono inclusi tra gli oneri finanziari.

Le modifiche legislative entrate in vigore nel corso del 2007 non hanno avuto effetti significativi sulla metodologia di valutazione adottata dalla Società in quanto la percentuale di adesione ai fondi da parte dei dipendenti alla data del bilancio è bassa ed inoltre la Società non supera i limiti, previsti dalla nuova normativa, calcolati sul numero medio di dipendenti dell'esercizio di entrata in vigore, oltre i quali vi è l'obbligo di conferimento del fondo maturato all'INPS nei casi in cui il dipendente abbia optato per il mantenimento del fondo TFR in azienda.

L) Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La società riconosce benefici addizionali ad amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo attraverso piani di *stock option*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 ("Pagamenti basati su azioni"), le *stock option* a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse (*grant date*) secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi (il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento a rischio zero lungo la vita dell'opzione) vigenti al momento dell'assegnazione.

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo e/o al verificarsi di certe condizioni di performance (*vesting period*), il valore complessivo delle opzioni viene iscritto nel conto economico tra i costi del personale *pro-rata temporis* lungo il periodo suddetto con contropartita una specifica voce di patrimonio netto.

In relazione alla valutazione delle *stock option* assegnate a dipendenti e collaboratori delle società controllate, in assenza di un meccanismo di riaddebito del costo sostenuto in capo alle società controllate stesse, il valore delle partecipazioni a bilancio è incrementato per un importo pari al costo sostenuto per le opzioni, con contropartita l'apposita riserva di patrimonio netto.

M) Ricavi e costi

Ricavi e costi sono riconosciuti nel conto economico secondo il principio della competenza. I ricavi per la prestazione di servizi sono riconosciuti quando il servizio viene reso.

I ricavi e gli altri proventi sono iscritti in bilancio al netto di sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che la società benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure nel momento in cui sono sostenuti, quando non se ne possa identificare l'utilità futura.

Applicazione IFRS 15

Data la tipologia di business dell'Emittente (*holding* di partecipazioni), le novità introdotte dal principio IFRS 15 non hanno impatti per la Società.

N) Dividendi

I dividendi ricevuti sono rilevati nell'esercizio nel quale sorge il diritto per la società a ricevere il pagamento. Tale diritto sorge alla data della delibera da parte dell'assemblea della società partecipata che distribuisce i dividendi.

I dividendi ricevuti sono classificati in conto economico tra i ricavi.

O) Proventi e oneri finanziari

I proventi ed oneri per interessi sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

I proventi e gli oneri finanziari sono contabilizzati in base al principio della competenza e iscritti a conto economico nell'esercizio di maturazione.

P) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività ed il relativo valore contabile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

A decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 la Società e le sue controllate hanno esercitato, al verificarsi delle condizioni di legge, l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale come previsto dalla normativa italiana, che consente di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società. I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, tra la società consolidante e le società controllate che hanno esercitato l'opzione sono stati regolati nei contratti stipulati all'esercizio dell'opzione. In contropartita ai debiti tributari sono iscritti i corrispondenti crediti della società consolidante verso la società del Gruppo per l'imposta corrente corrispondente agli imponibili positivi trasferiti nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Si segnala che la controllata MutuiOnline S.p.A. non ha aderito al consolidato fiscale nazionale. Inoltre al 31 dicembre 2018 le controllate 7Pixel S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A. non hanno aderito al consolidato fiscale nazionale.

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra i costi operativi.

Q) Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dà origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

L'IFRS 9 richiede che al momento della rilevazione iniziale l'entità deve rilevare l'attività o la passività finanziaria al suo *fair value*. Gli strumenti finanziari derivanti da operazioni *under common control* sono inizialmente valutati al loro *fair value*.

In questa fattispecie rientra la contabilizzazione del trasferimento di azioni dell'Emittente dalle società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A. a favore dell'Emittente, a seguito della delibera, da parte delle società controllate, della distribuzione di dividendi in natura nei confronti dell'Emittente.

Applicazione IFRS 9

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 “Strumenti Finanziari”, che sostituisce lo IAS 39 “Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione” e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. L'Emittente ha adottato il nuovo principio dalla data di entrata in vigore (1 gennaio 2018) senza riesporre l'informativa comparativa.

Le principali aree di intervento sulla disciplina operate dal principio di seguito descritte.

Classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie

Gli impatti conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9 non sono significativi per l'Emittente. In particolare l'Emittente non detiene al momento passività finanziarie designate al *fair value through profit and loss* per effetto dell'adozione della cosiddetta “*fair value option*”. Per quanto concerne le attività finanziarie il nuovo principio prevede che la classificazione delle attività dipenda dalle caratteristiche dei flussi finanziari correlati a tale attività ed al *business model* utilizzato dall'Emittente per la loro gestione. La Società al momento non detiene né ha gestito nell'esercizio strumenti finanziari attivi, quali titoli di debito, con la finalità di rivendita né in termini assoluti. L'Emittente non detiene inoltre partecipazioni azionarie a titolo di investimento che possano rientrare nell'ambito di applicazione IFRS 9 o strumenti finanziari derivati, anche incorporati. I crediti commerciali, sono detenuti al fine dell'incasso alle scadenze contrattuali dei flussi di cassa ad essi riferiti in quota capitale ed interessi, ove applicabili. L'Emittente ha analizzato le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti ed ha concluso che rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9. Non è stato pertanto necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari. Analoghe conclusioni possono essere raggiunte per le voci accese alle disponibilità liquide ed equivalenti.

Perdita di valore

L'IFRS 9 richiede che l'Emittente registri le perdite su crediti attese su tutte le obbligazioni in portafoglio, finanziamenti e crediti commerciali, avendo come riferimento o un periodo di 12 mesi o la intera durata contrattuale dello strumento (e.g. *lifetime expected loss*). L'Emittente ha optato per l'approccio semplificato e dunque registrerà le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla loro durata residua contrattuale. L'Emittente continua comunque a considerare in modo analitico la specificità di settore e di alcuni clienti nelle sue valutazioni.

Hedge accounting

Qualora l'Emittente decidesse in futuro di porre in essere operazioni di copertura mediante strumenti finanziari derivati e di implementare l'*hedge accounting* dovrà adottare le regole dell'IFRS9. Premesso che l'IFRS 9 non modifica il principio generale in base al quale un'entità contabilizza i rapporti di copertura efficaci, rispetto alla normativa del precedente IAS 39 i principali cambiamenti riguardano: (i) il test di efficacia della copertura è solo prospettico e può basarsi anche su aspetti qualitativi, sostituendo il precedente test 80-125% e focalizzandosi sulla relazione economica tra lo strumento di copertura e l'elemento coperto (ii) la possibilità di designare come oggetto di copertura solo una componente di rischio anche per gli elementi non finanziari (a patto che la componente di rischio sia separatamente identificabile e stimabile attendibilmente) (iii) l'introduzione del concetto di "costs of hedging" (iv) maggiori possibilità di designare gruppi di elementi come oggetto di copertura, incluse stratificazioni ed alcune posizioni nette. In assenza di *hedge accounting* le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati continueranno ad essere rilevate a conto economico.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, l'applicazione dell'IFRS 9 non ha comportato impatti per l'Emittente.

R) Utile per azione

Poiché la Società presenta sia il bilancio consolidato sia il bilancio d'esercizio, le informazioni richieste sono indicate solo nel bilancio consolidato.

S) Uso di stime

La predisposizione del bilancio richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni e stime difficili e soggettive basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati nel bilancio nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati in bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Per la Società i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul bilancio sono quelli che riguardano la contabilizzazione delle *stock option*. La valutazione delle *stock option* è effettuata sulla base di tecniche valutative che considerano le aspettative di volatilità dell'azione sottostante e del *dividend yield*. Cambiamenti in tali assunzioni alla data d'assegnazione delle *stock option* possono comportare variazioni anche significative nei costi relativi.

L'esercizio di *impairment test*, per la valutazione della recuperabilità del valore delle attività in bilancio, prevede l'utilizzo di tecniche valutative basate su stime ed assunzioni che potrebbero essere soggette a variazioni significative con conseguenti impatti sui risultati delle valutazioni effettuate.

T) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio separato al 31 dicembre 2018 sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale della Società al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2018. La Società ha adottato per la prima volta in questo bilancio i seguenti principi:

- IFRS 9 Strumenti finanziari
- IFRS 15 Ricavi da contratti con clienti

U) Nuovi principi applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, che non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2018, non sono rilevanti o non hanno generato effetti per il Gruppo:

- modifiche all'IFRS 4: applicazione congiunta dell'IFRS 9 “Strumenti finanziari” e dell'IFRS 4 “Contratti assicurativi”;
- interpretazione IFRIC 22 “Operazioni in valuta estera e anticipi”;
- modifiche allo IAS 40 “Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari”;
- modifiche all'IFRS 2 “Classificazione e rilevazione delle operazioni con pagamento basato su azioni”;
- modifiche all'IFRS 1 “Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*”: cancellazione delle esenzioni a breve termine per *first-time adopters*;
- modifiche allo IAS 28 “Partecipazioni in società collegate e *joint venture*”: chiarimento che la rilevazione di una partecipazione al *fair value* rilevato nell'utile/(perdita) d'esercizio è una scelta che si applica alla singola partecipazione.

V) Principi contabili di recente omologazione o in corso di omologazione da parte dell'Unione Europea e non ancora in vigore

Come segnalato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, tra i principi emanati dallo IASB, ma non ancora obbligatoriamente in vigore per la redazione del presente bilancio, si pone l'attenzione sull'IFRS 16 “Leases”, applicabile a partire dal 1° gennaio 2019.

IFRS 16 Leases

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 (e omologato a fine 2017) e sostituisce lo IAS 17 “Leasing”, l'IFRIC 4 “Determinare se un accordo contiene un leasing”, il SIC-15 “Leasing operativo – Incentivi” e il SIC-27 “La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del *leasing*”. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di *leasing*, anche quelli qualificati secondo la corrente prassi come operativi (quali ad esempio alcuni affitti e noleggi), in bilancio sulla base di un singolo modello sostanzialmente simile a quello utilizzato per contabilizzare i *leasing* finanziari in accordo con lo IAS 17. Alla data di inizio del contratto di *leasing*, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del *leasing* (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per *leasing* e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività legata ai contratti di *leasing* al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di *leasing*, un cambiamento nei pagamenti futuri del *leasing* conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso

utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari:

- contratti di *leasing* relativi ad attività di “scarso valore” (fattispecie che per l’Emittente potrebbe configurarsi con riferimento ai *leasing* operativi per attrezzature d’ufficio quali le fotocopiatrici, attualmente rilevati in bilancio nella voce “Altri costi operativi”);
- i contratti di *leasing* a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore).

La contabilizzazione prevista dall’IFRS 16 per i locatori è sostanzialmente invariata rispetto all’odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17.

L’IFRS 16 richiede inoltre ai locatari ed ai locatori un’informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

L’IFRS 16 entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente. E’ consentita l’applicazione anticipata, ma non prima che l’entità abbia adottato l’IFRS 15. Un locatario può scegliere di applicare il principio utilizzando un approccio pienamente retrospettico o un approccio retrospettico modificato. L’Emittente prevede di applicare il nuovo *standard* dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della applicazione retrospettica modificata. Questo metodo consiste nella contabilizzazione dell’effetto cumulativo dell’applicazione iniziale del nuovo principio sul patrimonio netto iniziale d’apertura, senza riesposizione del comparativo.

Le posizioni che rientreranno nel campo di applicazione dell’IFRS 16 e che avranno un effetto apprezzabile sono legati ai contratti di affitto per la sede principale (Milano).

In sintesi, gli effetti attesi derivanti dall’adozione del nuovo principio sono rappresentati di seguito:

Impatto sul patrimonio netto al 1 gennaio 2019

ATTIVITA'	
Immobili, impianti e macchinari (diritto d'uso dell'attività)	529
PASSIVITA'	
Debiti e altre passività finanziarie (passività per <i>leasing</i>)	544
Passività per imposte differite	1
Impatto sul patrimonio netto (€/000)	(16)

2. Analisi dei rischi

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è una *holding* di partecipazioni, per cui è soggetta in modo indiretto ai rischi delle proprie società controllate. A tal fine si rimanda a quanto illustrato nelle note del bilancio consolidato e nelle relazioni sulla gestione di ciascuna controllata.

La Società è invece autonomamente soggetta ai rischi di tasso e al rischio di liquidità.

Rischio di cambio e rischio di tasso

Ad oggi la gestione delle coperture dei rischi finanziari è effettuata a livello di Gruppo.

La Società presenta un indebitamento finanziario pari ad Euro 94.559 migliaia, dei quali, però, Euro 51.622 migliaia sono rappresentati da debiti finanziari a breve termine verso controllate nell'ambito del servizio di tesoreria centralizzata di Gruppo. Inoltre, le attività correnti sono costituite per Euro 47.037 migliaia da disponibilità liquide, di cui Euro 12.782 migliaia verso società controllate nell'ambito dell'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo.

Pertanto, nell'ottica della gestione di Gruppo del rischio di tasso, non si prevede il ricorso a strumenti finanziari di copertura dei rischi in quanto, allo stato attuale, la Società ha un indebitamento (tutto a tasso variabile indicizzato a Euribor) verso parti non correlate di importo inferiore ai depositi bancari delle società del Gruppo (tutti indicizzati a Euribor), quindi l'impatto economico e finanziario di variazioni dei tassi è considerato trascurabile.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., sottoscritto in data 28 giugno 2018, è pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, ed è soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Il tasso d'interesse sul finanziamento bancario con Banca Popolare di Milano S.p.A., sottoscritto in data 27 settembre 2018, è pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10% sulla linea di credito di Euro 15.000 migliaia, e dell'1,30% sulla linea di credito di Euro 5.000 migliaia. Il tasso è inoltre soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

Un'eventuale variazione sfavorevole dell'Euribor di un punto percentuale comporterebbe un onere aggiuntivo pari a Euro 264 migliaia nell'esercizio 2018. Occorre tuttavia sottolineare che una tale variazione dei tassi d'interesse sarebbe in gran parte compensata dall'impatto positivo sulla liquidità disponibile.

Sul finanziamento bancario con Mediocredito Italiano S.p.A., sottoscritto nel corso dell'esercizio corrente, è invece applicato un tasso fisso dell'1,10% annuo sulla prima *tranche* pari a Euro 30.000 migliaia, e dell'1,05% annuo sulla seconda *tranche* pari a Euro 20.000 migliaia.

Si segnala inoltre che l'Emittente persegue una politica di gestione della liquidità disponibile impiegandola in attività finanziarie a basso rischio e con scadenza entro dodici mesi. La strategia d'investimento è di mantenere tali titoli fino alla scadenza.

In merito al rischio di cambio, occorre rilevare che alla data di riferimento della presente relazione non sono presenti attività o passività significative denominate in valuta differente dall'Euro e, pertanto, tale rischio è da ritenersi non presente.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità si manifesta quando non si è nelle condizioni di reperire le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

La Società presenta disponibilità liquide a fine esercizio pari ad Euro 47.037 migliaia, di cui Euro 12.782 migliaia verso società controllate, a fronte di passività correnti pari ad Euro 107.477 migliaia, di cui, però, Euro 51.622 migliaia, sono costituiti da debiti finanziari correnti ed altre passività correnti verso società controllate. Inoltre le attività correnti sono costituite per Euro 3.857 migliaia da crediti verso società controllate, le quali presentano una forte disponibilità di risorse liquide. Ciò

consente alla Società di reperire agevolmente le risorse finanziarie per far fronte all'operatività a breve.

Inoltre il rischio potenzialmente derivante da eventuali *default* di istituti bancari controparti dell'Emittente è mitigato dalla politica di diversificazione dei depositi disponibili presso diversi istituti di credito.

Con riferimento ai finanziamenti in corso con Mediocredito Italiano S.p.A. per un importo in quota capitale di Euro 49.948 migliaia si evidenzia che, ai sensi dell'IFRS 1, è stata effettuata una riclassifica temporanea degli stessi da passività non correnti a passività correnti, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l'esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione della presente relazione non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

La Società, anche alla luce degli eccellenti risultati dell'esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, la Società ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*, anche in virtù della redditività che si prevede venga generata dal Gruppo nella prima parte del 2019.

Infine, si evidenzia che la Società dispone di liquidità, di azioni proprie e di azioni quotate di terzi rapidamente liquidabili sul mercato, per un valore più che adeguato a garantire la totale estinzione del finanziamento in oggetto.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

3. Immobilizzazioni immateriali

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Licenze e diritti simili	Totale
Incrementi	72	72
Ammortamenti/svalutazioni	163	163
Valore netto al 31 dicembre 2017	181	181
Incrementi	134	134
Ammortamenti/svalutazioni	192	192
Valore netto al 31 dicembre 2018	123	123

L'incremento della voce Licenze e diritti simili è dovuto all'acquisto di licenze *software* nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 per un importo pari ad Euro 134 migliaia.

4. Impianti e macchinari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio delle immobilizzazioni materiali e la relativa movimentazione negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Impianti e macchinari	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Costo storico al 1° gennaio 2017	305	273	578
Acquisti	513	-	513
Altri movimenti	4	(88)	(84)
Costo storico al 31 dicembre 2017	822	185	1.007
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2017	155	198	353
Ammortamenti	107	28	135
Altri movimenti	4	(88)	(84)
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2017	266	138	404
Valore netto al 31 dicembre 2017	556	47	603
Costo storico al 1° gennaio 2018	822	185	1.007
Acquisti	111	-	111
Costo storico al 31 dicembre 2018	933	185	1.118
Fondo ammortamento al 1° gennaio 2018	266	138	404
Ammortamenti	151	16	167
Fondo ammortamento al 31 dicembre 2018	417	154	571
Valore netto al 31 dicembre 2018	516	31	547

Gli incrementi rilevati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono relativi all'acquisto di impianti *hardware* di produzione per Euro 105 migliaia e ad altri impianti specifici per Euro 6 migliaia.

5. Partecipazioni in società controllate

La Società detiene il 100% del capitale sociale delle società MutuiOnline S.p.A., Centro Istruttorie S.p.A., PrestitiOnline S.p.A., CercAssicurazioni.it S.r.l., Segugio.it S.r.l., Centro Finanziamenti S.p.A., PP&E S.r.l., Effelle Ricerche S.r.l., Money360.it S.p.A., Centro Servizi Asset Management S.r.l. (in breve CESAM S.r.l.), Quinservizi S.p.A., International Service Consulting S.r.l. (in breve IN.SE.CO. S.r.l.), Segugio Servizi S.r.l., Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. (in breve Innofin SIM S.p.A.), Klikkapromo S.r.l., Centro Processi Assicurativi S.r.l., MOL BPO S.r.l. (che a sua volta detiene il 50% di Agenzia Italia S.p.A.), 7Pixel S.r.l. e Finprom S.r.l., il 60% della società EuroServizi per i Notai S.r.l. ed il 51% della società Mikono S.r.l..

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 l'Emittente ha effettuato un versamento in conto capitale a favore di Segugio.it S.r.l., per un importo pari a Euro 1.500 migliaia, e di Segugio Servizi S.r.l. per un importo pari a Euro 500 migliaia. Inoltre nel corso dell'esercizio l'Emittente, al fine di acquisire la società Agenzia Italia S.p.A., ha costituito la società MOL BPO S.r.l., avente un capitale sociale pari a Euro 10 migliaia, ed ha infine acquistato il residuo 49% del capitale sociale di 7Pixel S.r.l., società di cui già deteneva il controllo con una partecipazione del 51% del capitale, per un

corrispettivo pari a Euro 23.030 migliaia, a cui potrà aggiungersi un *earn-out*, subordinato e commisurato all'eventuale incremento del traffico organico (gratuito) registrato dal sito www.trovaprezzi.it. Ad oggi non è possibile stimare un'eventuale passività.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Partecipazioni in società controllate	96.856	72.349
Totale partecipazioni immobilizzate	96.856	72.349

Nella tabella si riporta la movimentazione della voce in oggetto nel corso dell'esercizio:

Partecipazioni immobilizzate	% possesso al 31 dicembre 2017	Al 31 dicembre 2017	Incrementi	Decrementi	Al 31 dicembre 2018	% possesso al 31 dicembre 2018
7 Pixel S.r.l.	51%	20.156	23.030	-	43.186	100%
Centro Finanziamenti S.p.A.	100%	2.474	-	-	2.474	100%
Centro Istruttorie S.p.A.	100%	3.333	-	-	3.333	100%
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	100%	2.874	-	-	2.874	100%
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	100%	73	-	-	73	100%
Cercassicurazioni.it S.r.l.	100%	3.808	-	-	3.808	100%
Effelle Ricerche S.r.l.	100%	23	-	-	23	100%
Euroservizi per i Notai S.r.l.	60%	369	-	-	369	60%
FINPROM S.r.l.	100%	130	-	-	130	100%
IN.SE.CO. S.r.l.	100%	9.191	-	-	9.191	100%
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	100%	2.500	-	-	2.500	100%
Klikkapromo S.p.A.	100%	119	-	-	119	100%
Mikono S.r.l.	51%	125	-	-	125	51%
MOL BPO S.r.l.	0%	-	10	-	10	100%
Money360.it S.p.A.	100%	20	-	-	20	100%
MutuiOnline S.p.A.	100%	3.690	-	-	3.690	100%
PP&E S.r.l.	100%	307	-	-	307	100%
PrestitiOnline S.p.A.	100%	833	-	-	833	100%
Quinservizi S.p.A.	100%	7.123	-	-	7.123	100%
Segugio Servizi S.r.l.	100%	172	500	(533)	139	100%
Segugio.it S.r.l.	100%	15.029	1.500	-	16.529	100%
Totale partecipazioni immobilizzate		72.349	25.040	(533)	96.856	

Nel corso della valutazione del valore della partecipazione alla fine dell'esercizio si è ritenuto che la controllata Segugio Servizi Sr.l., che presentava un valore di iscrizione superiore al valore del patrimonio netto della società, mostrasse degli indicatori di *impairment* che il *management* ha ritenuto essere di carattere durevole e, pertanto, la partecipazioni è stata svalutata per un importo complessivo pari ad Euro 533 migliaia, al fine di allineare il valore di iscrizione al patrimonio netto di riferimento. La svalutazione è stata rilevata a conto economico tra gli oneri da partecipazione.

Si fornisce di seguito uno schema di sintesi nel quale vengono illustrati i principali dati delle società controllate.

Ragione sociale: 7PIXEL S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	11
Perdita civilistica 2018	(1.695)
Patrimonio netto	22.692
Valore della partecipazione a bilancio	43.186

In relazione a 7Pixel S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2019 e dai piani strategici per il periodo 2020-2021, relativi alla società, e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni, il tasso di sconto e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"), per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari all'8,65%.

Al 31 dicembre 2018, il valore d'uso della partecipazione in 7Pixel S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile della partecipazione.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile della partecipazione ipotizzando un incremento del tasso di sconto e una diminuzione del tasso di crescita perpetua.

L'analisi di sensitività, ai sensi del paragrafo 134 dello IAS 36, dei risultati dell'*impairment test* per la partecipazione mostra i seguenti margini di tolleranza:

- Tasso di sconto: il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo un incremento del tasso di sconto (WACC) fino al 11,76%;
- Tasso di crescita "g": il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo una riduzione del *g rate* fino a -2,49%;

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori dell'Emittente hanno ritenuto recuperabile il valore di iscrizione della partecipazione iscritto nel bilancio separato al 31 dicembre 2018.

Ragione sociale: CENTRO FINANZIAMENTI S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	2.000
Perdita civilistica 2018	(329)
Patrimonio netto	6.026
Valore della partecipazione a bilancio	2.474

Ragione sociale: CENTRO ISTRUTTORIE S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	500
Utile civilistico 2018	7.126
Patrimonio netto	19.505
Valore della partecipazione a bilancio	3.333

Ragione sociale: CENTRO PROCESSI ASSICURATIVI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	50
Utile civilistico 2018	199
Patrimonio netto	890
Valore della partecipazione a bilancio	2.874

In relazione a Centro Processi Assicurativi S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2019 e dai piani strategici predisposti dalla società per il periodo 2020-2021 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il WACC, per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al business oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 8,79%.

Al 31 dicembre 2018, il valore d'uso della partecipazione in Centro Processi Assicurativi S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile della partecipazione.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile della partecipazione ipotizzando un incremento del tasso di sconto, una diminuzione del tasso di crescita perpetua e del tasso di crescita dei ricavi.

L'analisi di sensitività, ai sensi del paragrafo 134 dello IAS 36, dei risultati dell'*impairment test* per la partecipazione mostra i seguenti margini di tolleranza:

- Tasso di sconto: il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo il seguente incremento del tasso di sconto (WACC) sconto fino al 16,59%;
- Tasso di crescita "g": il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo una riduzione del *g rate* fino a -9,20%

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori della società hanno ritenuto recuperabile il valore di iscrizione della partecipazione iscritto nel bilancio separato al 31 dicembre 2018.

Ragione sociale: CESAM S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	1.177
Patrimonio netto	6.202
Valore della partecipazione a bilancio	73

Ragione sociale: CERCASSICURAZIONI.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	100
Utile civilistico 2018	2.622
Patrimonio netto	3.205
Valore della partecipazione a bilancio	3.808

In relazione a CercAssicurazioni.it S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto le prospettive reddituali dei prossimi esercizi (così come i risultati consuntivati nel corso dell'esercizio in questione) sono positive, così come indicato nel *business plan* predisposto per la società.

Ragione sociale: EFFELLE RICERCHE S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	928
Patrimonio netto	2.328
Valore della partecipazione a bilancio	23

Ragione sociale: EUROSERVIZI PER I NOTAI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	1.601
Patrimonio netto	2.998
Patrimonio netto <i>pro quota</i>	1.799
Valore della partecipazione a bilancio	369

Ragione sociale: FINPROM S.R.L.

Sede legale: Romania, Arad, Str. Cocorilor n. 24/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	1.112
Patrimonio netto	1.172
Valore della partecipazione a bilancio	130

Ragione sociale: INNOFIN SIM S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	2.000
Utile civilistico 2018	1.932
Patrimonio netto	3.935
Valore della partecipazione a bilancio	2.500

Ragione sociale: IN.SE.CO. S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	2.804
Patrimonio netto	9.321
Valore della partecipazione a bilancio	9.191

Ragione sociale: KLIKKAPROMO S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Perdita civilistica 2018	(650)
Patrimonio netto	(524)
Valore della partecipazione a bilancio	119

In relazione a Klikkapromo S.r.l. la Società, alla delibera di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, delibererà la copertura dell'intero importo della perdita fatta registrare nell'esercizio per un importo pari a Euro 650 migliaia. A fronte di tale delibera la Società ha rilevato uno stanziamento per rischi pari al medesimo importo, rilevando a conto economico un onere da partecipazione.

Ragione sociale: MIKONO S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Perdita civilistica 2018	(11)
Patrimonio netto	9
Patrimonio netto <i>pro quota</i>	5
Valore della partecipazione a bilancio	125

In relazione a Mikono S.r.l. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore *pro quota* del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che tale differenza di valore della partecipazione non rappresenta un indicatore di *impairment* in quanto la controllata è in fase di *start up* e le prospettive per i prossimi esercizi sono di flussi di cassa positivi, come evidenziato dal *budget* 2019 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2020-2021 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Ragione sociale: MOL BPO S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Utile civilistico 2018	734
Patrimonio netto	744
Valore della partecipazione a bilancio	10

MOL BPO S.r.l. è stata costituita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e detiene il 50% delle quote di Agenzia Italia S.p.A..

Si precisa che, in relazione al valore d'iscrizione della partecipazione in Agenzia Italia S.p.A. detenuta da MOL BPO S.r.l., la Società non ha rilevato indicatori di *impairment* in quanto le prospettive reddituali di Agenzia Italia S.p.A. per i prossimi esercizi (così come i risultati consuntivati nel corso dell'esercizio in questione) sono positive, così come indicato nel *business plan* predisposto per la società.

Ragione sociale: MONEY360.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	120
Utile civilistico 2018	311
Patrimonio netto	455
Valore della partecipazione a bilancio	20

Ragione sociale: MUTUIONLINE S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	1.000
Utile civilistico 2018	16.803
Patrimonio netto	20.510
Valore della partecipazione a bilancio	3.690

Ragione sociale: PP&E S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	100
Utile civilistico 2018	202
Patrimonio netto	1.095
Valore della partecipazione a bilancio	307

Ragione sociale: PRESTITIONLINE S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	200
Utile civilistico 2018	2.399
Patrimonio netto	3.154
Valore della partecipazione a bilancio	833

Ragione sociale: QUINSERVIZI S.P.A.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	150
Utile civilistico 2018	725
Patrimonio netto	4.435
Valore della partecipazione a bilancio	7.123

In relazione a Quinservizi S.p.A. il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata.

Pertanto il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2019 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2020-2021 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di tre anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari all'1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il WACC, per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari al 8,79%.

Al 31 dicembre 2018, il valore d'uso della partecipazione in Quinservizi S.p.A., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile della partecipazione.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile della partecipazione ipotizzando un incremento del tasso di sconto, una diminuzione del tasso di crescita perpetua e del tasso di crescita dei ricavi.

L'analisi di sensitività, ai sensi del paragrafo 134 dello IAS 36, dei risultati dell'*impairment test* per la partecipazione mostra i seguenti margini di tolleranza:

- Tasso di sconto: il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo il seguente incremento del tasso di sconto (WACC) sconto fino al 35,42%;
- Tasso di crescita "g": il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo una riduzione del *g rate* fino a -94,05%;

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori della società hanno ritenuto recuperabile il valore di iscrizione della partecipazione iscritto nel bilancio separato al 31 dicembre 2018.

Ragione sociale: SEGUGIO.IT S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Perdita civilistica 2018	(1.375)
Patrimonio netto	524
Valore della partecipazione a bilancio	16.529

In relazione a Segugio.it S.r.l., il valore d'iscrizione della partecipazione è superiore al valore del patrimonio netto della società controllata. Si precisa che la società sta effettuando ingenti investimenti in costi di comunicazione per lo sviluppo ed il consolidamento del marchio "Segugio" lanciato nel corso del mese di settembre 2012.

Il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il test d'*impairment* al fine di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Tale esercizio è basato sul metodo del valore in uso, per il quale si è ricorso alla stima dei flussi di cassa generati dalla partecipazione stessa. Le previsioni dei flussi di cassa operativi derivano dal *budget* 2019 e dai piani strategici predisposti dalla controllata per il periodo 2020-2022 e approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2019.

Le ipotesi principali con riferimento alla determinazione del valore in uso della partecipazione sono i flussi di cassa operativi nel periodo di cinque anni coperto dalle proiezioni e il tasso di crescita utilizzato per la determinazione del valore terminale, pari allo 1,3%.

La composizione delle stime dei flussi finanziari futuri è stata determinata su criteri di ragionevolezza, prudenza e coerenza relativamente all'imputazione delle spese generali future, allo sviluppo degli investimenti di capitale, alle condizioni di equilibrio finanziario, nonché alle principali variabili macro-economiche. Occorre infine precisare che le previsioni dei flussi di cassa si riferiscono a condizioni correnti di esercizio dell'attività e, pertanto, non includono flussi finanziari connessi a eventuali interventi di natura straordinaria.

Ai fini della determinazione del valore terminale, è stato utilizzato il metodo dell'attualizzazione della rendita perpetua.

Il valore in uso della partecipazione è stato determinato attualizzando il valore dei flussi finanziari futuri stimati, incluso il valore terminale, che si suppone deriveranno da un uso continuativo delle attività, a un tasso di sconto, al netto delle tasse, aggiustato per il rischio e che riflette il costo medio ponderato del capitale. In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il WACC, per la cui determinazione è stato fatto riferimento a indicatori e parametri osservabili sul mercato di riferimento della partecipazione, al valore corrente del denaro e ai rischi specifici connessi al *business* oggetto di valutazione: il tasso di sconto utilizzato alla data di riferimento della valutazione è pari all'10,65%, che include una componente di rischio specifico legato all'attività svolta dalla società.

Al 31 dicembre 2018, il valore d'uso della partecipazione in Segugio.it S.r.l., determinato in base alle metodologie e alle assunzioni sopra descritte, risulta essere superiore al valore contabile della partecipazione stessa.

Anche in considerazione dell'attuale situazione di volatilità dei mercati e di incertezza sulle prospettive economiche future, sono state sviluppate analisi di sensitività del valore recuperabile della partecipazione.

In particolare, è stata sviluppata un'analisi di sensitività sul valore recuperabile della partecipazione ipotizzando un incremento del tasso di sconto, una diminuzione del tasso di crescita perpetua e del tasso di crescita dei ricavi.

L'analisi di sensitività, ai sensi del paragrafo 134 dello IAS 36, dei risultati dell'*impairment test* per la partecipazione mostra i seguenti margini di tolleranza:

- Tasso di sconto: il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo il seguente incremento del tasso di sconto (WACC) sconto fino al 11,84%;
- Tasso di crescita "g": il valore in uso rimane superiore al valore contabile della partecipazione anche prevedendo una riduzione del *g rate* fino a -0,26%;

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori della società hanno ritenuto recuperabile il valore di iscrizione della partecipazione iscritto nel bilancio separato al 31 dicembre 2018.

Ragione sociale: SEGUGIO SERVIZI S.R.L.

Sede legale: Milano, Via F. Casati, 1/A

Capitale sociale	10
Perdita civilistica 2018	(533)
Patrimonio netto	141
Valore della partecipazione a bilancio	139

Con riguardo alla partecipazione detenuta in Segugio Servizi S.r.l. si evidenzia che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stata effettuata una svalutazione pari ad Euro 533 migliaia, in quanto è la perdita dell'esercizio è stata riconosciuta quale perdita di carattere durevole.

6. Partecipazioni in società collegate e *joint venture*

La voce in oggetto è relativa alla partecipazione in Generale Servizi Amministrativi S.r.l., in breve GSA S.r.l., società nella quale l'Emittente detiene una quota pari al 50% del capitale sociale, alla partecipazione nella collegata Generale Fiduciaria S.p.A., società della quale l'Emittente detiene il 10% del capitale sociale, alla partecipazione nella collegata 65Plus S.r.l., società della quale l'Emittente detiene il 31,35% del capitale sociale, ed alla partecipazione nella *joint venture* PrestiPro S.r.l.

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
65Plus S.r.l.	195	1.071
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	50	50
Generale Fiduciaria S.p.A.	242	242
PrestiPro S.r.l.	60	60
Totale partecipazioni in collegate e joint venture	547	1.423

Nel corso della valutazione del valore delle partecipazioni alla fine dell'esercizio si è ritenuto che la collegata 65Plus Sr.l., che presentava un valore di iscrizione superiore al valore *pro quota* del patrimonio netto della società, mostrasse degli indicatori di *impairment* che il *management* ha ritenuto essere di carattere durevole e, pertanto, la partecipazioni è stata svalutata per un importo complessivo pari ad Euro 925 migliaia, al fine di allineare il valore di iscrizione al patrimonio netto di riferimento. La svalutazione è stata rilevata a conto economico tra gli oneri da partecipazione.

7. Attività finanziarie valutate al *fair value*

La voce è costituita da quote azionarie di Cerved Group S.p.A., acquistate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, per un valore pari a Euro 6.869 migliaia. Il *management* considera i titoli detenuti in Cerved Group S.p.A. un investimento di natura strategica ed è orientato a supportare la società per l'ulteriore sviluppo del *business* secondo principi di continua ed efficiente creazione di valore. Tali attività finanziarie sono valutate al *fair value* con variazioni rilevate in OCI.

8. Imposte anticipate

Nella seguente tabella è fornita la movimentazione della voce in oggetto:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Al 1 gennaio 2018	Rilevazione	Utilizzi	31 dicembre 2018	Breve termine	Lungo termine
<i>Imposte anticipate</i>						
Costi e accantonamenti a deducibilità differita	4	10	-	14	14	-
Differenza tra valore contabile e fiscale delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	4	-	(4)	-	-	-
Totale imposte anticipate	8	10	(4)	14	14	-
<i>Imposte differite passive</i>						
Dividendi deliberati ma non ancora liquidati	(214)	-	214	-	-	-
Totale imposte differite passive	(214)	-	214	-	-	-
Totale	(206)	10	210	14	14	-

Al 31 dicembre 2018 risultano iscritte attività per imposte anticipate, al netto di imposte differite, per Euro 14 migliaia e sono relative a costi imponibili negli esercizi successivi.

Al 31 dicembre 2017 risultavano invece iscritte passività per imposte differite, al netto di imposte anticipate, per Euro 99 migliaia ed erano relative a ricavi imponibili negli esercizi successivi.

9. Altre attività non correnti

La voce in oggetto è relativa ai finanziamenti a lungo termine concessi alla controllata MOL BPO S.r.l. per Euro 25.000 migliaia, alla controllata Agenzia Italia S.p.A. per 8.000 migliaia e alla *joint venture* PrestiPro S.r.l. per Euro 190 migliaia.

Si precisa che, in relazione ai finanziamenti concessi a MOL BPO S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A., non si riscontrano criticità in merito alla recuperabilità di tali finanziamenti, in quanto le prospettive reddituali di Agenzia Italia S.p.A. per i prossimi esercizi (così come i risultati consuntivati nel corso dell'esercizio in questione) sono positive, così come indicato nel *business plan* predisposto per la società.

ATTIVITÀ CORRENTI

10. Disponibilità liquide

La voce in oggetto è composta da depositi su conti correnti bancari e postali.

Si riporta la composizione della Posizione finanziaria netta, così come definita dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazione	%
A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	47.037	73.585	(26.548)	-36,1%
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-	N/A
C. Titoli detenuti fino alla scadenza o per la negoziazione	-	-	-	N/A
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	47.037	73.585	- 26.548	-36,1%
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-	N/A
F. Debiti bancari correnti	-	-	-	N/A
G. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(54.657)	(26.120)	(28.537)	109,3%
H. Altri debiti finanziari correnti	(52.820)	(105.352)	52.532	-49,9%
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(107.477)	(131.472)	23.995	-18,3%
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(60.440)	(57.887)	(2.553)	4,4%
K. Debiti bancari non correnti	(34.119)	(17.421)	(16.698)	95,8%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	N/A
M. Altri debiti non correnti	-	-	-	N/A
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(34.119)	(17.421)	(16.698)	95,8%
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(94.559)	(75.308)	(19.251)	-25,6%

Gruppo MutuiOnline S.p.A. gestisce la tesoreria a livello centralizzato. A tale sistema hanno aderito la maggior parte delle società italiane controllate al 31 dicembre 2018. La tesoreria centralizzata è finalizzata a rendere maggiormente efficiente il sistema di gestione della liquidità disponibile e degli impieghi a livello di gruppo. Pertanto tra le passività finanziarie a breve termine al 31 dicembre 2018 vi sono "Altri debiti finanziari correnti" per Euro 52.820 migliaia costituiti prevalentemente da debiti verso controllate nell'ambito della tesoreria centralizzata.

Per un maggior dettaglio del saldo relativo alle disponibilità liquide ed ai debiti finanziari correnti verso società del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella nota 28.

11. Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono così riassumibili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Crediti verso società controllate per dividendi	-	17.800
From società controllate per consolidato nazionale	3.868	6.145
From joint venture per consolidato nazionale	-	7
From erario per IVA	334	290
Ratei e risconti attivi	575	224
Fornitori conto anticipi	310	61
Finanziamenti a società controllate	2.000	-
Crediti diversi	-	362
Totale altre attività correnti	7.087	24.889

I crediti verso società controllate sono così suddivisi:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Crediti per consolidato nazionale:		
Crediti vs. IN.SE.CO. S.r.l.	918	351
Crediti vs. EuroServizi per i Notai S.r.l.	500	644
Crediti vs. CercAssicurazioni.it S.r.l.	748	743
Crediti vs. Centro Servizi Asset Management S.r.l.	344	444
Crediti vs. PrestitiOnline S.p.A.	309	200
Crediti vs Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	386	14
Crediti vs. Effelle Ricerche S.r.l.	309	304
Crediti vs. Quinservizi S.p.A.	245	19
Crediti vs. PP&E S.r.l.	41	92
Crediti vs. Centro Processi Assicurativi S.r.l.	68	78
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	-	2.844
Crediti vs. Centro Finanziamenti S.p.A.	-	412
Totale crediti per consolidato nazionale	3.868	6.145
Crediti per dividendi:		
Crediti vs. Centro Istruttorie S.p.A.	-	12.000
Crediti vs. PrestitiOnline S.p.A.	-	4.000
Crediti vs Effelle Ricerche S.r.l.	-	1.800
Totale crediti per dividendi	-	17.800
Totale crediti verso società controllate	3.868	23.945

I crediti verso società controllate per consolidato fiscale nazionale accolgono i crediti derivanti dal trasferimento del debito IRES effettuato dalle società controllate nell'ambito del contratto di consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

L'azzeramento dei crediti per dividendi è la conseguenza dei pagamenti ricevuti nel corso del 2018.

PATRIMONIO NETTO

12. Capitale sociale e riserve

Per i movimenti di patrimonio netto si faccia riferimento al relativo prospetto.

L'assemblea dei soci del 24 aprile 2018 ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,30 per azione, per complessivi Euro 11.409 migliaia. Tale dividendo è stato distribuito con stacco cedola in data 30 aprile 2018, *record date* 2 maggio 2018 e pagamento in data 3 maggio 2018.

In data 22 aprile 2016 l'assemblea ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la delega per aumentare il capitale sociale ai sensi degli artt. 2443 e 2441, comma 8 del codice civile. L'aumento di capitale comporta l'emissione, anche in più *tranche*, di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, nel limite massimo di 3.951.187 azioni dell'Emittente e del massimo valore nominale di euro 100.000,00 da offrire in sottoscrizione ai dipendenti dell'Emittente o di società da questa controllate.

In data 28 settembre 2017, il Consiglio, in parziale esercizio della delega conferita, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi nominali Euro 12.354,01, a pagamento, mediante emissione di massime n. 488.130 azioni ordinarie, al prezzo di Euro 4,976 cadauna.

Per effetto della suddetta delega, la Società presenta al 31 dicembre 2018 un capitale sociale di Euro 1.012.354,01, costituito da 40.000.000 azioni senza valore nominale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società ha avviato un piano di riacquisto di azioni proprie. Nel corso degli esercizi successivi l'assemblea ha autorizzato e rinnovato il piano di riacquisto di azioni proprie, definendo limiti e finalità, fino ad un massimo del 10% del capitale sociale ovvero al maggior quantitativo consentito dalla legge pro tempore applicabile.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 l'Emittente ha acquistato 732.454 azioni proprie pari all'1,831% del capitale sociale. Durante lo stesso periodo, in seguito all'esercizio, da parte di dipendenti del Gruppo, di *stock options* maturate in loro possesso, l'Emittente ha ceduto 532.870 azioni proprie pari all'1,332% del capitale sociale.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, mediante distribuzione di dividendi in natura, l'Emittente ha acquisito dalle società controllate MutuiOnline S.p.A. e Centro Istruttorie S.p.A., rispettivamente n. 1.500.000 e n. 151.522 azioni della capogruppo, complessivamente pari al 4,129% del capitale sociale.

Alla data del 31 dicembre 2018, la Società detiene 2.289.476 azioni proprie pari al 5,724% del capitale sociale, ad un costo complessivo di Euro 33.320 migliaia. Essendo le azioni prive di valore nominale, il valore d'acquisto è portato in riduzione del capitale sociale per la parte figurativamente imputabile al valore nominale, pari ad Euro 58 migliaia al 31 dicembre 2018, e per l'eccedenza del valore di acquisto rispetto alla riduzione del capitale sociale è portata a riduzione delle riserve disponibili.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Valore azioni proprie	33.320	3.707
(di cui) imputate in riduzione del capitale sociale	58	11
(di cui) imputate in riduzione delle altre riserve	33.262	3.696

Alla data del 31 dicembre 2018, non vi sono azioni dell'Emittente detenute da altre società del Gruppo.

Il seguente prospetto illustra l'origine e la disponibilità delle voci del patrimonio netto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Possibile utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti		
				per acquisto azioni proprie	per aumento di capitale	per pagamento dividendi e destinazione utile
Capitale sociale	954			(90)	-	-
Riserve di utili:						
Riserva legale	202	B	-	-	-	-
Riserva sovrapprezzo azioni	3.115	A,B,C	3.115	-	-	-
Riserva per <i>stock option</i> /azioni proprie	(32.557)	A,B	(32.557)	(46.356)	-	-
Risultati portati a nuovo	4.960	A,B,C	4.960	-	-	(28.241)
Risultato dell'esercizio	71.556	A,B,C	71.556			
Totale patrimonio netto	48.230		47.074			
Quota non distribuibile			-			
Residua quota distribuibile			47.074			

Legenda:
A: per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

13. Debiti e altre passività finanziarie non correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto, costituita esclusivamente da finanziamenti da banche:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Finanziamenti da banche	34.119	17.421
<i>Scadenza da 1 a 5 anni</i>	19.199	17.421
<i>Scadenza superiore a 5 anni</i>	14.920	-
Totale debiti ed altre passività finanziarie	34.119	17.421

I finanziamenti da banche, per la parte non corrente, si riferiscono ai contratti di finanziamento sottoscritti nel corso dell'esercizio 2018 con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., per un importo pari a Euro 16.768 migliaia e Banca Popolare di Milano S.p.A., per un importo pari ad Euro 17.351 migliaia al 31 dicembre 2018.

Il valore contabile delle passività finanziarie è rappresentativo del *fair value*.

Finanziamento Crédit Agricole Cariparma S.p.A.

In data 28 giugno 2018 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., per un importo pari ad Euro 20.000 migliaia, erogato in due *tranches* in data 28 giugno 2018 e 4 luglio 2018. Il contratto di finanziamento prevede il rimborso di quote capitali semestrali a partire dal 31 dicembre 2018 e fino al 30 giugno 2025, con l'applicazione di un tasso pari al tasso Euribor a 3 mesi maggiorato dello 0,90%, soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA. Tale finanziamento è stato in parte utilizzato per l'estinzione anticipata del finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l. e Cariparma S.p.A., per un importo pari a Euro 15.000 migliaia.

In merito al finanziamento sottoscritto con Crédit Agricole Cariparma S.p.A. nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018, il Gruppo è tenuto al rispetto del seguente parametro finanziario consolidato: rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e EBITDA: (i) non superiore a 2,50, con riferimento ai bilanci annuali chiusi al 31 dicembre di ciascun anno; (ii) non superiore a 2,75, con riferimento ai bilanci semestrali chiusi al 30 giugno di ciascun anno.

Finanziamento Banca Popolare di Milano S.p.A.

In data 27 settembre 2018 l'Emittente ha sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento con Banca Popolare di Milano S.p.A., per un importo pari ad Euro 20.000 migliaia, suddiviso in due distinte linee di credito, una pari ad Euro 15.000 migliaia, rimborsabile in quote capitali semestrali a partire dal 30 giugno 2019, e sulla quale è applicato un tasso di interesse pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,10%, soggetto a variazione nel corso della durata del contratto in base alla variazione del rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA, ed una linea di credito pari ad Euro 5.000 migliaia, da rimborsare in unica soluzione alla data di scadenza del finanziamento, sulla quale è applicato un tasso di interesse pari al tasso Euribor a 6 mesi maggiorato dell'1,30%, anch'esso soggetto a variazione in base al rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA.

In merito al finanziamento sottoscritto con Banca Popolare di Milano S.p.A., il Gruppo è tenuto al rispetto del seguente parametro finanziario consolidato, come risultante dalla situazione economica e finanziaria consolidata al termine di ogni esercizio e di ogni semestre, con la precisazione che i dati economici devono essere presi considerando i dodici mesi precedenti la scadenza considerata: rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto ed EBITDA non superiore a 3,0.

I parametri finanziari dei suddetti finanziamenti sono rispettati dalla data di stipula dei contratti di finanziamento ed alla data del 31 dicembre 2018. Con riferimento ai parametri finanziari del finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., si rimanda alla nota 16.

I piani di rimborso dei contratti di finanziamento in essere al 31 dicembre 2018 sono sintetizzati nella tabella seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
- tra uno e due anni	4.706	1.013
- tra due e tre anni	4.706	1.031
- tra tre e quattro anni	4.706	522
- tra quattro e cinque anni	5.081	-
- oltre i cinque anni	14.920	-
Totale	34.119	2.566

Di seguito si riporta il prospetto richiesto dallo IAS 7 in merito alle variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2018	Flussi di cassa	Altre variazioni	Al 31 dicembre 2018
Intesa Sanpaolo S.p.A.	2.566	(2.566)	-	-
Banca Pop. di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.	14.855	(15.000)	145	-
Mediocredito Italiano S.p.A. (2018)	-	-	-	-
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	-	18.950	(2.182)	16.768
Banca Popolare di Milano S.p.A.	-	17.375	(24)	17.351
Debiti finanziari non correnti	17.421	18.759	(2.061)	34.119

La colonna "altre variazioni" fa riferimento alla riclassifica tra le passività correnti delle quote dei finanziamenti che andranno in scadenza nel corso dei prossimi dodici mesi.

14. Fondi per rischi

La voce è costituita dall'accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, con riferimento alla svalutazione della partecipazione nella controllata Klikkapromo S.r.l. corrispondente alla perdita fatta registrare dalla controllata nel 2018 e che sarà coperta interamente dalla Società in sede di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018.

15. Fondi per benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
TFR	493	333
Trattamento fine mandato	204	155
Totale fondi per benefici a dipendenti	697	488

Le principali ipotesi/assunzioni utilizzate per la determinazione attuariale del Fondo TFR sono le seguenti:

	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	1,50%	1,50%
Tasso di attualizzazione	1,57%	1,30%
Incremento retributivo	2,50%	2,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,63%	2,63%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso	Sono state considerate le probabilità di decesso della popolazione italiana rilevate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48
Probabilità di invalidità	Sono state considerate le probabilità d'invalidità, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1 gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito
Probabilità di dimissioni	Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 7,50% per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento	Si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	Si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Si segnala che sono stati rilevati a patrimonio netto, tramite l'imputazione a conto economico complessivo, gli utili attuariali derivanti dalla valutazione della passività al 31 dicembre 2018. Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	TFR
Valore finale al 31 dicembre 2016	264
Costo per prestazioni di lavoro	57
Interessi	4
Liquidazioni/anticipazioni	(10)
Perdite attuariali dell'esercizio	18
Valore finale al 31 dicembre 2017	333
Costo per prestazioni di lavoro	53
Interessi	5
Trasferimento dipendenti da società del Gruppo	139
Liquidazioni/anticipazioni	(18)
Utili attuariali dell'esercizio	(19)
Valore finale al 31 dicembre 2018	493

Il relativo ammontare rilevato a conto economico tra i costi del personale e tra gli oneri finanziari è il seguente:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Costo per prestazioni di lavoro corrente	(53)	(57)
Oneri finanziari impliciti sui fondi per indennità dipendenti	(5)	(4)
Totale oneri per benefici a dipendenti	(58)	(61)

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ alla data di calcolo. Tale scadenza (superiore a 10 anni) è infatti correlata alla durata media residua di permanenza in azienda dei dipendenti delle società del Gruppo, pesata con i pagamenti attesi.

Con riferimento invece al trattamento di fine mandato, questo è accantonato per i soli amministratori esecutivi ed è calcolato, con riferimento al loro emolumento annuale, secondo le disposizioni di cui all'art. 2120 del codice civile.

PASSIVITÀ CORRENTI

16. Debiti ed altre passività finanziarie correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(51.623)	(105.352)
Finanziamenti da banche:	(54.657)	(30.049)
<i>Intesa Sanpaolo S.p.A.</i>	-	(995)
<i>Banca Pop. di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.</i>	-	(4.041)
<i>Mediocredito Italiano S.p.A. (2017)</i>	-	(25.013)
<i>Crédit Agricole Cariparma S.p.A.</i>	(2.089)	-
<i>Mediocredito Italiano S.p.A. (2018)</i>	(49.948)	-
<i>Banca Popolare di Milano S.p.A.</i>	(2.620)	-
Altri debiti finanziari	(1.197)	-
Indebitamento finanziario corrente	(107.477)	(135.401)

La voce "Debiti ed altre passività finanziarie correnti" comprende, oltre ai debiti finanziari verso società controllate derivanti dall'attività di tesoreria centralizzata di Gruppo gestita dall'Emittente, per la quale si rimanda alla successiva nota 28, anche la quota corrente del debito per i finanziamenti in essere per un importo pari ad Euro 54.657 migliaia, di cui Euro 2.089 migliaia relativi al finanziamento con Crédit Agricole Cariparma S.p.A., Euro 49.948 migliaia relativi al finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., ed Euro 2.620 migliaia relativi al finanziamento con Banca Popolare di Milano S.p.A..

Si segnala che, con riferimento al finanziamento con Mediocredito Italiano S.p.A., la voce include l'intera quota capitale residua del finanziamento, in quanto al 31 dicembre 2018 risulta non soddisfatto il *covenant* relativo al rapporto tra indebitamento finanziario lordo e patrimonio netto consolidato, risultato pari ad 1,62 rispetto al limite contrattuale di 1,50. Risulta invece ben al di sotto

dei limiti il *covenant* relativo al rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, pari ad 1,12 per l'esercizio 2018.

In merito, è stata effettuata richiesta di deroga alla banca, ma alla data di approvazione della presente relazione non è ancora pervenuta risposta formale. In caso di mancata concessione della deroga, la banca ha la facoltà di richiedere di sanare entro trenta giorni la violazione, decorsi inutilmente i quali potrebbe richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento ed il rimborso immediato dello stesso.

La Società, anche alla luce degli eccellenti risultati dell'esercizio e della solida posizione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2018, ritiene altamente probabile la concessione di detta deroga. Qualora tale deroga non venisse concessa, la Società ritiene inoltre di essere agevolmente in grado di ripristinare nei termini il rispetto del *covenant*, anche in virtù della redditività che si prevede venga generata nella prima parte del 2019.

Di seguito si riporta il prospetto richiesto dallo IAS 7 in merito alle variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 1° gennaio 2018	Flussi di cassa	Altre variazioni	Al 31 dicembre 2018
Intesa Sanpaolo S.p.A.	995	(995)	-	-
Banca Pop. di Milano S.c.ar.l. e Cariparma S.p.A.	112	(112)	-	-
Mediocredito Italiano S.p.A. (2017)	25.013	(25.025)	12	-
Mediocredito Italiano S.p.A. (2018)	-	50.000	(52)	49.948
Crédit Agricole Cariparma S.p.A.	-	1.050	1.039	2.089
Banca Popolare di Milano S.p.A.	-	2.625	(5)	2.620
Debiti finanziari correnti	26.120	27.543	994	54.657

La colonna "altre variazioni" fa riferimento alla riclassifica tra le passività correnti delle quote dei finanziamenti che andranno in scadenza nel corso dei prossimi dodici mesi.

17. Debiti commerciali ed altri debiti

L'importo in bilancio, pari a Euro 1.609 migliaia (Euro 753 migliaia al 31 dicembre 2017), riguarda debiti verso fornitori, comprensivo di debiti commerciali verso società controllate per Euro 26 migliaia.

18. Altre passività correnti

L'importo iscritto in bilancio è dettagliato come segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Debiti verso società controllate	1.379	1.218
Debiti verso personale	303	332
Debiti verso Erario per ritenute al personale	74	417
Debiti verso istituti previdenziali	157	140
Altre passività correnti	100	5.442
Ratei e risconti passivi	37	5
Totale altre passività correnti	2.050	7.554

La voce debiti verso società controllate è costituita dai debiti al 31 dicembre 2018 maturati verso società controllate nell'ambito del consolidato fiscale. Per maggiori dettagli si rimanda alla successiva nota 28.

La diminuzione delle altre passività correnti rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è principalmente dovuta al pagamento del corrispettivo per l'*earn out* relativo all'acquisto della partecipazione di minoranza della controllata INSECO S.r.l., pari a Euro 6.236 migliaia.

19. Piani di *stock option*

Al 31 dicembre 2018 risultano in essere le seguenti *stock option* di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società:

Data delibera assemblea	Data assegnazione	Data di maturazione	Data scadenza	# opzioni	Prezzo d'esercizio	Valore opzione
25 settembre 2014	1 ottobre 2014	1 ottobre 2017	30 settembre 2020	525.000	4,976	0,86
27 aprile 2017	12 marzo 2018	12 marzo 2021	11 marzo 2024	491.500	13,549	2,61
Totale opzioni				1.016.500		

Il prezzo medio ponderato delle azioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è stato pari a Euro 15,112.

I costi del personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 includono oneri pari a Euro 326 migliaia (nel 2017 Euro 193 migliaia) relativi al piano di *stock option* di Gruppo di pertinenza degli amministratori esecutivi e dei dipendenti della Società. Si precisa tra gli altri costi del personale sono stati rilevati i costi delle *stock option* assegnate ai dipendenti delle società controllate e collegate per un importo pari a Euro 543 migliaia. Tali costi sono state rifatturati alle rispettive società.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

20. Ricavi

I ricavi dell'esercizio sono prevalentemente maturati verso le società controllate e sono rappresentati dai dividendi deliberati dalle stesse, dalla quota per servizi di regia e di consulenza professionale svolti dalla Società nei confronti delle controllate, collegate e *joint venture* per Euro 1.070 migliaia, e dalla quota di costi per il personale riaddebitati alle controllate, collegate e *joint venture* per Euro 679 migliaia.

La tabella di seguito riepiloga i ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Dividendo MutuiOnline S.p.A.	61.350	-
Dividendo CercAssicurazioni S.r.l.	7.392	-
Dividendo Finprom S.r.l.	3.533	-
Dividendo Money360.it S.p.A.	794	-
Dividendo PrestitiOnline S.p.A.	4.882	4.000
Dividendo Centro Istruttorie S.p.A.	2.496	12.000
Dividendo Effelle Ricerche S.r.l.	-	1.800
Dividendo EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	1.689
Dividendo Generale Fiduciaria S.p.A.	-	160
Totale dividendi	80.447	19.649
Servizi di regia e coordinamento	1.070	580
Riaddebito costi per il personale	679	-
Totale ricavi	82.196	20.229

Si specifica che il dividendo deliberato dalla controllata MutuiOnline S.p.A. è composto da un dividendo deliberato e pagato a favore dell'Emittente per un importo pari ad Euro 38.617 migliaia, e da un dividendo in natura mediante trasferimento di azioni dell'Emittente in portafoglio per un controvalore pari a Euro 22.733 migliaia, e che il dividendo deliberato dalla controllata Centro Istruttorie S.p.A. rappresenta il dividendo in natura deliberato dalla controllata, mediante trasferimento di azioni dell'Emittente in portafoglio per un controvalore pari a Euro 2.496 migliaia.

21. Costi per prestazione di servizi

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	(1.721)	(822)
Costi per godimento beni di terzi	(702)	(634)
Costi di comunicazione	(308)	(299)
Altre spese generali	(602)	(443)
Totale costi per prestazioni di servizi	(3.333)	(2.198)

L'incremento della voce "consulenze tecniche, legali ed amministrative", fa principalmente riferimento a consulenze per la pianificazione e sviluppo di investimenti strategici e per la presentazione delle istanze per l'applicazione del regime di tassazione ridotta dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali (cosiddetta "Patent Box").

22. Costo del personale

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Salari e stipendi	(798)	(733)
Compensi amministratori	(616)	(628)
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	(287)	(232)
Oneri per programmi a benefici definiti	(105)	(100)
<i>Stock option</i>	(345)	(193)
Altri costi	(19)	(17)
Altri costi del personale riaddebitati alle controllate	(679)	-
Totale costo del personale	(2.849)	(1.903)

Si precisa che gli altri costi del personale riaddebitati alle società controllate, collegate e *joint venture* fanno riferimento a costi per *stock option* per Euro 524 migliaia e a compensi per amministratori per Euro 155 migliaia.

Il numero medio di risorse umane al 31 dicembre 2018 e 2017 è il seguente:

<i>categorie</i>	2018	2017
	numero medio	numero medio
Dirigenti	1	1
Quadri	1	1
Impiegati	20	20
Totale	22	22

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore del commercio.

23. Proventi ed oneri finanziari

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto con riferimento agli esercizi 2018 e 2017:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Esercizi chiusi al	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
Proventi finanziari	337	1
Oneri da partecipazioni	(2.108)	(1.258)
Oneri finanziari	(722)	(379)
Oneri da passività finanziarie	(1.997)	(205)
Oneri finanziari netti	(4.490)	(1.841)

Gli oneri da partecipazioni sono relativi alla svalutazione delle partecipazioni in Segugio Servizi S.r.l., Klikkapromo S.r.l. e 65Plus S.r.l. già descritte in Nota 5 e 6.

Gli oneri da passività finanziarie includono Euro 1.197 migliaia derivanti dalla valutazione della passività relativa all'opzione *put/call* per l'acquisto di una quota pari al 40,43% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., ed Euro 794 migliaia derivanti dalla valutazione della passività relativa all'*earn out* corrisposto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 per l'acquisto del residuo 49% del capitale sociale di INSECO S.r.l..

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti bancari in essere per un importo pari ad Euro 722 migliaia.

I proventi finanziari includono principalmente gli interessi attivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti erogati a favore delle controllate MOL BPO S.r.l., Agenzia Italia S.p.A. e 7Pixel S.r.l. per un importo pari a Euro 278 migliaia.

24. Imposte

Con riferimento all'IRES, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la Società ha registrato una perdita fiscale, dovuta alla non imponibilità del 95% dei dividendi percepiti nell'esercizio che, per effetto dell'adesione al regime del consolidato fiscale, genera un beneficio d'imposta pari a Euro 45 migliaia la cui contropartita patrimoniale è stata iscritta tra i crediti d'imposta.

Per effetto della deducibilità fiscale di taluni costi rispetto alla loro competenza economica, nell'esercizio cui si riferisce il presente bilancio sono state accantonate imposte differite per Euro 14 migliaia ed utilizzate per Euro 210 migliaia.

Non è stato rilevato alcun importo ai fini IRAP.

25. Consolidato fiscale

Come detto, l'azione di regia trova riflesso, tra l'altro, nell'adesione, da parte della Società in qualità di consolidante, al regime di tassazione del consolidato nazionale secondo quanto previsto dall'art. 117 e seguenti del D.P.R. 917/1986. Al regime di tassazione consolidata partecipano tutte le società italiane controllate, anche indirettamente, al 31 dicembre 2018, ad eccezione di MutuiOnline S.p.A., 7Pixel S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A..

Il credito tributario consolidato netto ammonta a Euro 1.647 migliaia ed è iscritto nella voce "Crediti di imposta" dell'attivo patrimoniale, come riportato nella tabella:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Credito	Debito
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	45	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	172	-
Centro Istruttorie S.p.A.	72	-
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	-	67
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	-	344
CercAssicurazioni.it S.r.l.	-	748
PrestitiOnline S.p.A.	-	309
Effelle Ricerche S.r.l.	-	309
EuroServizi per i Notai S.r.l.	-	500
IN.SE.CO. S.r.l.	-	918
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	-	386
Klikkapromo S.r.l.	198	-
Mikono S.r.l.	6	-
MOL BPO S.r.l.	68	-
Money360.it S.p.A.	231	-
PP&E S.r.l.	-	41
Quinservizi S.p.A.	-	245
Segugio Servizi S.r.l.	192	-
Segugio.it S.r.l.	442	-
Acconti IRES consolidato	4.088	-
Totale crediti e debiti	5.514	3.867
Totale netto	1.647	

26. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche e compensi a organi sociali e revisori

Il costo complessivo aziendale per gli emolumenti corrisposti agli amministratori ammonta a Euro 1.459 migliaia, di cui Euro 280 migliaia per *stock option*.

L'emolumento per il collegio sindacale ammonta a Euro 53 migliaia.

I compensi corrisposti alla società di revisione dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammontano ad Euro 93 migliaia e sono relativi ad attività di revisione legale per Euro 65 migliaia, e all'attività di revisione della dichiarazione di carattere non finanziario ex d.lgs. 254/2016 per Euro 28 migliaia.

Si segnala infine che non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche.

27. Classi di strumenti finanziari

Nel bilancio al 31 dicembre 2018 le attività finanziarie sono così classificabili:

- Disponibilità liquide per Euro 47.037 migliaia (Euro 73.585 migliaia nel 2017);
- Finanziamenti e crediti per Euro 36.106 migliaia (Euro 3.785 migliaia nel 2017);

Tutte le passività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2018 e 2017 sono valutate al costo ammortizzato ad eccezione degli *earn out*, valutati al *fair value* (categoria 3). La metodologia di determinazione del *fair value* di tali passività è basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (*income approach*). Gli oneri derivanti della misurazione di queste passività rilevate nel conto economico dell'esercizio 2018 sono pari a Euro 794 migliaia.

Tra le attività finanziarie iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2018 vi sono i titoli detenuti in Cerved Group S.p.A., valutati al *fair value* (categoria 1) con variazioni imputate a riserva OCI.

28. Transazioni con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Nelle seguenti tabelle vengono dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Crediti commerciali</i>			
65Plus S.r.l.	Collegata	6	-
7Pixel S.r.l.	Controllata	146	68
Agenzia Italia S.p.A.	Controllata	71	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	19	1
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	171	42
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	30	2
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	13	16
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	2	1
PrestitiOnline S.p.A.	Controllata	25	6
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	75	-
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	38	3
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	24	-
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	25	1
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Controllata	20	3
Mikono S.r.l.	Controllata	15	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	23	1
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	27	8
PP&E S.r.l.	Controllata	28	1
PrestiPro S.r.l.	<i>Joint venture</i>	6	-
Quinservizi S.p.A.	Controllata	42	16
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	7	1
Segugio.it S.r.l.	Controllata	8	-
Totale crediti commerciali con parte correlate		821	170

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Debiti commerciali</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	-	43
Segugio.it S.r.l.	Controllata	26	-
Totale debiti commerciali con parte correlate		26	43

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Altre attività non correnti</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	-	3.346
Agenzia Italia S.p.A.	Controllata	8.000	-
MOL BPO S.r.l.	Controllata	25.000	-
PrestiPro S.r.l.	<i>Joint venture</i>	190	190
Totale altre attività non correnti con parti correlate		33.190	3.536

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Altre attività correnti</i>			
Agenzia Italia S.p.A.	Controllata	2.048	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	-	412
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	-	14.844
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	68	78
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	344	444
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	748	743
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	309	2.105
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	500	644
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	-	7
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	918	351
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Controllata	386	14
MOL BPO S.r.l.	Controllata	61	-
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	-	-
PP&E S.r.l.	Controllata	41	92
PrestitiOnline S.p.A.	Controllata	309	4.200
Quinservizi S.p.A.	Controllata	245	19
Totale altre attività correnti con parti correlate		5.977	23.953

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Altre passività correnti</i>			
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	72	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	172	-
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Controllata	-	-
Klikkapromo S.r.l.	Controllata	198	206
Mikono S.r.l.	Controllata	3	17
MOL BPO S.r.l.	Controllata	68	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	231	178
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	192	205
Segugio.it S.r.l.	Controllata	442	612
Totale altre passività correnti con parti correlate		1.378	1.218

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Al 31 dicembre 2018	Al 31 dicembre 2017
<i>Disponibilità liquide</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	7.813	-
Klikkapromo S.r.l.	Controllata	782	332
Mikono S.r.l.	Controllata	-	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	623	-
PP&E S.r.l.	Controllata	3.325	2.127
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	239	88
Segugio.it S.r.l.	Controllata	-	755
Totale disponibilità liquide con parti correlate		12.782	3.302
<i>Debiti e altre passività finanziarie a breve termine</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	-	35
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	399	7.004
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	16.269	24.595
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	1.008	479
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	5.196	3.092
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	2.296	8.598
PrestitiOnline S.p.A.	Controllata	-	9.579
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	1.811	2.280
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	2.740	690
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	7.887	6.190
Mikono S.r.l.	Controllata	60	15
MOL BPO S.r.l.	Controllata	549	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	-	67
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	8.369	38.156
Quinservizi S.p.A.	Controllata	5.038	4.573
Totale debiti ed altre passività finanziarie con parti correlate		51.622	105.353

Le attività non correnti sono relative ai finanziamenti concessi alle controllate MOL BPO S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A. nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, e alla *joint venture* PrestiPro S.r.l. nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Le altre attività correnti sono relative ai crediti al 31 dicembre 2018 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

Le altre passività correnti sono relative ai debiti al 31 dicembre 2018 verso controllate per l'adesione al regime di consolidato fiscale.

La tesoreria delle società italiane del Gruppo è gestita centralmente dall'Emittente. I rapporti finanziari riportati in tabella si riferiscono ai saldi attivi e passivi dei conti correnti di tesoreria centralizzata delle società controllate verso l'Emittente al 31 dicembre 2018.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<i>Ricavi</i>			
65Plus S.r.l.	Collegata	22	-
7Pixel S.r.l.	Controllata	191	69
Agenzia Italia S.p.A.	Controllata	71	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	43	24
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	2.809	12.057
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	67	25
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	37	9
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	7.452	1
Effelle Ricerche S.r.l.	Controllata	73	1.821
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	102	1.803
Finprom S.r.l.	Controllata	3.533	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	21	26
Generale Fiduciaria S.p.A.	Collegata	-	160
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	21	21
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Controllata	55	12
Klikkapromo S.r.l.	Controllata	1	19
Mikono S.r.l.	Controllata	12	12
MOL BPO S.r.l.	Controllata	110	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	822	19
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	61.567	27
PP&E S.r.l.	Controllata	24	24
PrestitiOnline S.p.A.	Controllata	4.946	4.026
PrestiPro S.r.l.	<i>Joint venture</i>	5	-
Quinservizi S.p.A.	Controllata	90	39
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	8	5
Segugio.it S.r.l.	Controllata	25	6
Totale ricavi con parti correlate		82.107	20.205

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<i>Altri proventi</i>			
7Pixel S.r.l.	Controllata	6	-
Centro Finanziamenti S.p.A.	Controllata	3	2
Centro Istruttorie S.p.A.	Controllata	53	48
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Controllata	2	4
Centro Servizi Asset Management S.r.l.	Controllata	24	22
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Controllata	1	1
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Controllata	1	1
IN.SE.CO. S.r.l.	Controllata	1	1
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Controllata	3	3
PrestitiOnline S.p.A.	Controllata	2	2
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	<i>Joint venture</i>	-	-
Mikono S.r.l.	Controllata	1	-
Money360.it S.p.A.	Controllata	1	1
MutuiOnline S.p.A.	Controllata	5	4
PP&E S.r.l.	Controllata	1	2
Quinservizi S.p.A.	Controllata	43	17
Segugio Servizi S.r.l.	Controllata	-	1
Generale Fiduciaria S.p.A.	Collegata	2	-
Totale Altri proventi con parti correlate		149	109

I ricavi conseguiti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, fanno riferimento prevalentemente ai dividendi distribuiti dalle controllate e, per la parte restante, ai servizi di regia ed a prestazioni professionali fatturati dalla Società alle società controllate.

(migliaia di Euro)	Rapporto	Esercizi chiusi al	
		31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<i>Costi per prestazioni di servizi</i>			
PP&E S.r.l.	Controllata	310	307
Segugio.it S.r.l.	Controllata	26	-
Totale costi per prestazioni di servizi con parti correlate		336	307

I costi per prestazioni di servizi sono relativi prevalentemente a costi per affitti passivi e per servizi di *office residence* prestati da PP&E S.r.l..

29. Informativa sulle erogazioni pubbliche ai sensi dell'art. 1, comma 125, legge 124/2017

In relazione al disposto di cui all'art. 1, comma 125, della legge 124/2017, in merito all'obbligo di dare evidenza in nota integrativa delle somme di denaro eventualmente ricevute nell'esercizio a titolo di sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti di cui al comma 125 del medesimo articolo, la Società non ha ricevuto erogazioni pubbliche nel corso del 2018.

30. Eventi successivi

Acquisto di azioni proprie

Nell'ambito del piano di riacquisto di azioni proprie nei limiti e con le finalità stabilite dall'assemblea del 24 aprile 2018, successivamente al 31 dicembre 2018, l'Emittente ha acquistato 176.278 azioni proprie, pari allo 0,441% del capitale sociale.

Inoltre, successivamente alla data del 31 dicembre 2018, in seguito all'esercizio di *stock option* da parte di dipendenti del Gruppo, l'Emittente ha venduto complessivamente 7.500 azioni proprie in portafoglio, pari allo 0,019% del capitale sociale.

Alla data di approvazione della presente relazione, l'Emittente detiene complessivamente 2.458.254 azioni proprie pari complessivamente al 6,146% circa del capitale sociale, acquistate per un costo complessivo pari a Euro 17.601 migliaia.

Acquisizione ulteriore quota in 65Plus S.r.l.

In data 22 gennaio 2019 l'Emittente ha acquistato un'ulteriore quota pari al 40,44% del capitale sociale di 65Plus S.r.l., per un importo pari a Euro 1.448 migliaia, raggiungendo così il 71,79% del capitale sociale. A seguito di tale operazione, l'Emittente esercita il controllo su 65Plus S.r.l., e pertanto, a partire dalla data di acquisizione del controllo, la società verrà consolidata integralmente.

Acquisizione quota in Cerved Group S.p.A.

In data 22 febbraio 2019 l'Emittente ha raggiunto una partecipazione superiore al 3% del capitale con diritto di voto di Cerved Group S.p.A. ("**Cerved**"), società quotata operante nel mercato italiano della *credit information* e del *credit management*.

L'acquisto di azioni Cerved da parte dell'Emittente è avvenuto a partire dal 13 dicembre 2018, mediante acquisti sul mercato azionario, impiegando risorse finanziarie disponibili. La Società detiene alla data odierna n. 5.860.000 azioni ordinarie, corrispondenti al 3,001% del capitale di Cerved. L'esborso complessivo è stato pari ad Euro 43.507 migliaia, di cui Euro 36.638 migliaia per acquisti effettuati dopo il 31 dicembre 2018.

Milano, 14 marzo 2019

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

ai sensi dell'art. 123-bis del Testo Unico della Finanza

(modello di amministrazione e controllo tradizionale)

Emittente: Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sito: www.gruppomol.it

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2018

Data di approvazione della Relazione: 14 marzo 2019

Data di pubblicazione della Relazione: 29 marzo 2019

GLOSSARIO

Borsa Italiana: Borsa Italiana S.p.A.

Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2015 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

Cod. civ / c.c.: il codice civile.

Collegio Sindacale: il collegio sindacale dell'Emittente.

CONSOB: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

Consiglio o Consiglio di Amministrazione: il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Emittente o Società: Gruppo MutuiOnline S.p.A., con sede legale in Milano, via F. Casati 1/A.

Esercizio: l'esercizio sociale a cui si riferisce la Relazione.

Gruppo: indica le società del gruppo dell'Emittente.

Istruzioni al Regolamento di Borsa: le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Regolamento di Borsa: il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Regolamento Emittenti CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

Regolamento Mercati CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

Regolamento Parti Correlate CONSOB: il Regolamento emanato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

Relazione: la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi dell'articolo 123-*bis* TUF.

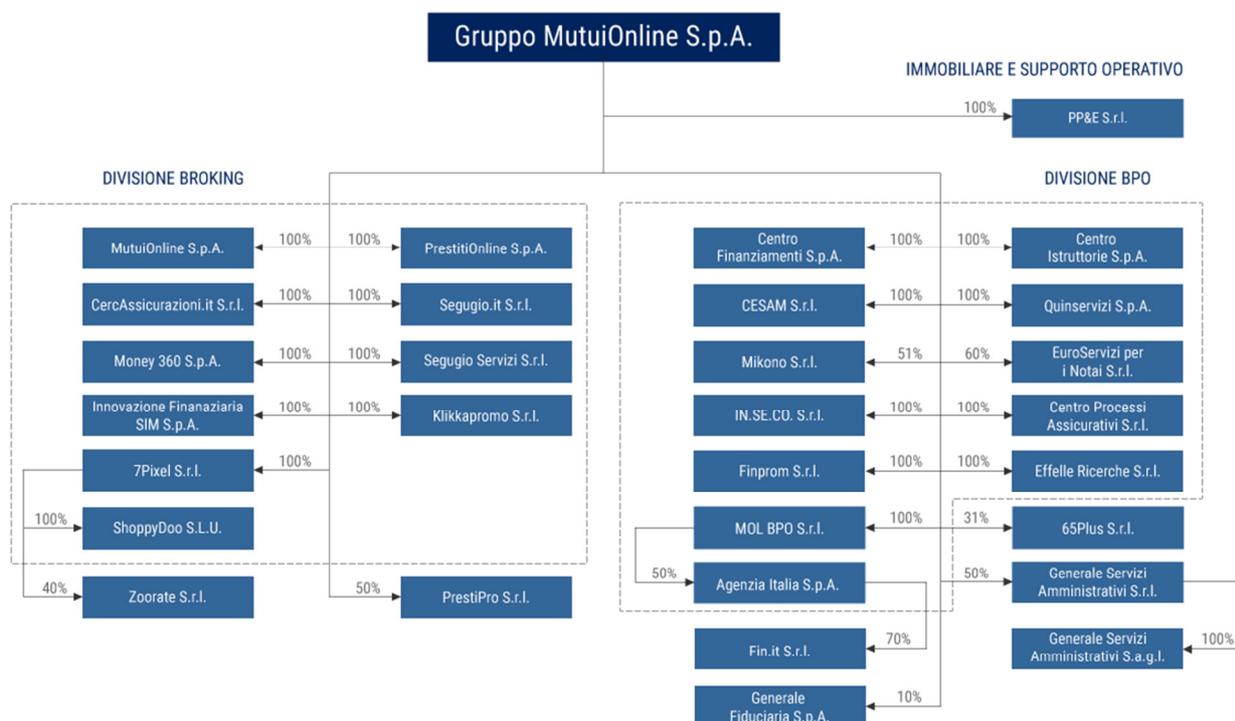
Statuto: lo statuto sociale vigente dell'Emittente, pubblicato anche sul sito *web* dell'Emittente, nella pagina "*Governance*", "Atto costitutivo e statuto vigente".

Testo Unico della Finanza o TUF: il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (come successivamente modificato).

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la “Società” o “Emittente”) è la *holding* di un gruppo di società (il “Gruppo”) che ricopre una posizione rilevante nel mercato italiano della comparazione, promozione e intermediazione *on-line* di prodotti di istituzioni finanziarie e di operatori di *e-commerce* (siti principali: www.mutuionline.it, www.prestitionline.it, www.segugio.it e www.trovaprezzi.it) nonché nel mercato italiano dei servizi di *outsourcing* di processi complessi per il settore finanziario e assicurativo.

Il Gruppo, al 31 dicembre 2018, è così costituito:



Le società sopra indicate controllate dall'Emittente hanno tutte sede in Italia, ad eccezione di Finprom S.r.l., società di diritto rumeno, e ShoppyDoo S.L.U., società di diritto spagnolo.

Generale Servizi Amministrativi S.r.l., *joint venture* alla quale l'Emittente partecipa al 50%, controlla Generale Servizi Amministrativi S.a.g.l., società di diritto svizzero avente sede legale in Lugano, Svizzera.

L'Emittente è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380-*bis* e seguenti del codice civile, che prevede l'assemblea degli azionisti, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale. La Società aderisce al Codice di Autodisciplina.

Si segnala infine che l'Emittente rientra nella definizione di emittenti azioni quotate “PMI” ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettera w-*quarter*.1), del TUF e dell'art. 2-*ter* del Regolamento Emittenti CONSOB. In particolare, la capitalizzazione media di mercato ed il fatturato consolidato, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, ammontano rispettivamente ad Euro 589 milioni ed Euro 185 milioni.

2. INFORMAZIONE SUGLI ASSETTI PROPRIETARI AL 31 DICEMBRE 2018

2.1. Struttura del capitale sociale

La Società ha un capitale sociale di Euro 1.012.354,01, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 40.000.000 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (“MTA”), segmento STAR. Si veda la Tabella 1 in appendice relativa alle informazioni sugli assetti proprietari.

Fatto salvo quanto segue, la Società non ha emesso altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

L'assemblea dei soci ha approvato in data 27 aprile 2017, un piano di *stock option* per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, che va ad aggiungersi al piano di *stock option* approvato in data 25 settembre 2014. Per maggiori informazioni sui piani di *stock option* in essere al 31 dicembre 2018, si rinvia ai documenti informativi predisposti ai sensi dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti, depositati presso la sede sociale e pubblicati sul sito Internet della Società all'indirizzo www.gruppomol.it nella sezione “Governance”, “Altri documenti”. Si rinvia inoltre a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e alla relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti.

2.2. Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni.

2.3. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Al 31 dicembre 2018, sulla base delle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al cinque per cento del capitale sociale sottoscritto, è quello presentato nella Tabella 1 in appendice relativa alle informazioni sugli assetti proprietari.

Si precisa che non vi sono azionisti di controllo.

Si segnala tuttavia che Marco Pescarmona, presidente del Consiglio di Amministrazione, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A., attraverso Guderian S.p.A., e Alessandro Fracassi, amministratore delegato, detiene indirettamente il 50% del capitale sociale di Alma Ventures S.A. attraverso Casper S.r.l., e che Alma Ventures S.A., al 31 dicembre 2018, detiene 12.841.070 azioni dell'Emittente, pari al 32,10% del capitale sociale, nessuna delle quali acquisita nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Si segnala inoltre che al 31 dicembre 2018, l'Emittente detiene n. 2.289.476 azioni proprie, pari al 5,724% circa del capitale sociale. Tali azioni, come previsto dalle norme di legge, non hanno diritto di voto in assemblea.

2.4. Titoli che conferiscono diritti speciali

Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 1, del TUF, gli statuti delle società quotate possono disporre che sia attribuito voto maggiorato, fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione in apposito elenco.

L'Assemblea dei soci dell'Emittente in data 24 aprile 2018 ha approvato l'inserimento nello Statuto Sociale dell'articolo 11-bis, ai sensi del quale sono attribuiti due voti per ciascuna azione ordinaria di titolarità del medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'Elenco Speciale. Ai fini del conseguimento della predetta maggiorazione del voto è altresì necessario, decorso il Periodo, il rilascio, ai sensi della normativa vigente, della Seconda Comunicazione, da parte dell'Intermediario e su richiesta del titolare, che ne attesti la titolarità del Diritto Reale Legittimante.

In data 20 giugno 2018 il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega ad esso conferita dall'assemblea straordinaria del 24 aprile 2018, (i) ha adottato il presente regolamento, allo scopo di disciplinare le modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento dell'Elenco Speciale nel rispetto della normativa applicabile, dello Statuto Sociale e delle prassi di mercato, in modo da assicurare il tempestivo scambio di informazioni tra gli azionisti, la Società e gli Intermediari; e (ii) ha nominato l'Incaricato.

Il regolamento sul voto maggiorato è disponibile sul sito dell'Emittente, alla sezione “*Investor Relations*”, “Voto Maggioato”.

Fatto salvo quanto descritto, non sono stati emessi altri titoli che conferiscono diritti speciali di controllo né poteri speciali assegnati ai titoli.

2.5. Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste un meccanismo di esercizio dei diritti di voto dei dipendenti.

2.6. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.7. Accordi tra azionisti

Alla data di approvazione della presente Relazione, l'Emittente non è a conoscenza dell'esistenza di accordi tra gli azionisti.

2.8. Clausole di *change of control* e disposizioni statutarie in materia di OPA

L'Emittente o le sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

Lo statuto dell'Emittente non prevede deroghe alle disposizioni sulla *passivity rule* previste dall'articolo 104, commi 1 e 2, del TUF e non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'articolo 104-*bis*, commi 2 e 3, del TUF.

2.9. Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

In data 27 aprile 2015 l'assemblea ha attribuito al Consiglio la delega per aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi degli artt. 2443 e 2441, comma 4, secondo periodo del codice civile, da liberarsi in denaro e/o in natura. La facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale è stata attribuita per un periodo massimo di cinque anni a decorrere dalla data di approvazione della delibera assembleare che l'ha autorizzata. L'aumento di capitale così definito comporta l'emissione, anche in più tranches, di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, nei limiti del 10% del numero complessivo di azioni dell'Emittente esistenti alla data della delibera assunta, nonché del 10% del capitale sociale alla data medesima. La facoltà di aumentare il capitale sociale così descritta non è stata ancora esercitata dal Consiglio.

In data 22 aprile 2016 l'assemblea ha attribuito al Consiglio la delega per aumentare il capitale sociale ai sensi degli artt. 2443 e 2441, comma 8 del codice civile. La facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale è stata attribuita per un periodo massimo di cinque anni a decorrere dalla data di approvazione della delibera assembleare che l'ha autorizzata. L'aumento di capitale così definito comporta l'emissione, anche in più *tranche*, di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, nel limite massimo di 3.951.187 azioni dell'Emittente e del massimo valore nominale di euro 100.000,00 da offrire in sottoscrizione ai dipendenti dell'Emittente o di società da questa controllate. Dette azioni hanno godimento regolare e devono essere liberate in denaro.

In data 28 settembre 2017, il Consiglio, in parziale esercizio della delega conferita all'organo amministrativo con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci in data 22 aprile 2016, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi nominali Euro 12.354,01, a pagamento, mediante emissione di massime n. 488.130 azioni ordinarie, al prezzo di Euro 4,976 cadauna.

In data 24 aprile 2018 l'assemblea ordinaria della Società ha deliberato di revocare la precedente autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie assunta in data 27 aprile 2017, per la parte non ancora eseguita, e di autorizzare il Consiglio ad effettuare operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie, anche tramite le società controllate dall'Emittente, per le seguenti finalità:

- i. attività di sostegno della liquidità del mercato;
- ii. ai fini dell'eventuale impegno delle azioni come corrispettivo in operazioni straordinarie, anche di scambio di partecipazioni con altri soggetti, nell'ambito di operazioni di interesse della Società;
- iii. ai fini di destinare le azioni proprie acquistate al servizio di programmi di distribuzione, a titolo oneroso o gratuito, di opzioni su azioni o di azioni ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società o di società dalla stessa controllate, nonché programmi di assegnazione gratuita di azioni ai soci;
- iv. in relazione a quanto previsto nel contratto fra l'Emittente e la società incaricata di svolgere l'attività di operatore specialista ai fini del rispetto dei requisiti per la permanenza nel segmento "STAR" del MTA;
- v. per un efficiente impegno della liquidità aziendale.

L'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita in data 24 aprile 2018 è stata concessa fino al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile, nel rispetto degli artt. 2357 e 2357-ter

del codice civile, tenuto conto altresì delle azioni proprie già possedute dalla Società e delle azioni della Società possedute dalle sue controllate.

Le autorizzazioni all'acquisto sono state concesse per una durata di 18 (diciotto) mesi a decorrere dalla data di deliberazione dell'assemblea, mentre l'autorizzazione alla disposizione ha invece durata illimitata.

Alla chiusura dell'Esercizio di riferimento, l'Emittente detiene n. 2.289.476 azioni proprie, mentre alla data di approvazione della presente Relazione detiene n. 2.458.254 azioni proprie, così come dettagliato nella tabella seguente:

Società azionista	Azioni detenute al 31 dicembre 2018	Azioni detenute al 14 marzo 2019	Data ultima autorizzazione assembleare
Gruppo MutuiOnline S.p.A.	2.289.476	2.458.254	24 aprile 2018
Totale	2.289.476	2.458.254	

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di altra società ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile.

Con riferimento alle ulteriori informazioni di cui all'articolo 123-*bis* del TUF, si precisa che:

- le informazioni su eventuali accordi tra la Società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. i)), sono contenute nella relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'articolo 123-*ter* del TUF e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti;
- le informazioni sulle norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori nonché alle modifiche statutarie (articolo 123-*bis*, comma 1, lett. l)), sono illustrate nel successivo paragrafo 4.1.

3. COMPLIANCE

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina, accessibile al pubblico sul sito web del Comitato per la *Corporate Governance* alla pagina <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2018clean.pdf>.

Né l'Emittente né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

4.1. Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di sette a un massimo di dodici amministratori. L'assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi; il mandato degli amministratori scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

L'assunzione della carica di amministratore è subordinata al possesso dei requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni applicabili.

L'articolo 16, comma 14, dello Statuto, stabilisce che, fatta salva l'autorizzazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non possono essere nominati alla carica di amministratore della Società e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che:

- i. abbiano, alla data della nomina, un'età superiore ai settanta anni;
- ii. non abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di attività di amministrazione e controllo presso società di capitali, o di attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie economiche, finanziarie, giuridiche o tecnico-scientifiche attinenti all'attività della Società;
- iii. esercitino un'attività concorrente per conto proprio o di terzi o siano amministratori o direttori generali o dirigenti in società concorrenti o società clienti della Società o che tali siano state nel precedente biennio; ovvero
- iv. siano amministratori, direttori generali o dirigenti di società iscritte all'albo dei soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria di cui all'articolo 13 del D.Lgs. 385/1993.

Si precisa inoltre che, poiché l'Emittente è ammessa alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, al fine di mantenere la qualifica deve avere all'interno del proprio Consiglio un numero adeguato di amministratori indipendenti e, pertanto, attenersi ai criteri stabiliti dall'articolo IA.2.10.6 delle Istruzioni al Regolamento di Borsa che prevedono: almeno 2 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti fino a 8 membri; almeno 3 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da 9 a 14 membri; almeno 4 amministratori indipendenti per consigli di amministrazione composti da oltre 14 membri. Inoltre, nel Codice di Autodisciplina, il criterio applicativo 3.C.3 prevede che almeno un terzo del Consiglio di Amministrazione sia costituito da amministratori indipendenti.

A norma dell'articolo 16, comma 5, dello Statuto, in ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura dei soggetti indipendenti, con riferimento sia al numero dei candidati da eleggere sia ai requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del TUF, oltre ai requisiti di indipendenza stabiliti dal Codice di Autodisciplina. Inoltre, nel rispetto dell'equilibrio fra i generi ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011, e del principio 2.P.4 del codice di autodisciplina, ciascuna lista – qualora non si tratti di liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre – deve assicurare la presenza di entrambi i generi, così che i candidati del genere meno rappresentato siano, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto del totale e, nei due mandati successivi, almeno un terzo del totale; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore. La società non ha ritenuto necessario adottare una policy in materia di diversità applicata in relazione alla composizione del Consiglio di Amministrazione in termini di età e percorso formativo e professionale, poiché annualmente il Consiglio effettua una *board evaluation* avente ad oggetto anche la composizione del Consiglio stesso e dei suoi comitati. Si ritiene infatti che i membri del Consiglio, nel rispetto dei criteri di diversità previsti dal codice di autodisciplina, possiedono una varietà di competenze ed esperienze che permette di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e ciò contribuisce ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole.

L'articolo 16, commi 2 e 3, dello Statuto, stabilisce inoltre, per la nomina dell'organo amministrativo, un sistema di voto basato su liste presentate dagli azionisti che, singolarmente o congiuntamente, detengano una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento. Si segnala che in data 24 gennaio 2019 la CONSOB con determinazione n. 13 ha deliberato la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo delle società che hanno chiuso l'esercizio sociale il 31 dicembre 2018; poiché la capitalizzazione di mercato è compresa tra 375 milioni di euro e un miliardo di euro, per l'Emittente è stata individuata come quota di partecipazione il 2,5% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Ogni azionista, nonché gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

- i. dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dagli azionisti, tutti i candidati meno uno, dei quali tre indipendenti oppure, nel caso in cui gli amministratori da eleggere siano meno di nove, due indipendenti; risultano eletti, in tale limite numerico, i candidati nell'ordine progressivo indicato nella lista;
- ii. dalla lista che ha ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti e che non sia collegata alla prima, il candidato indicato con il primo numero nella lista medesima.

Laddove la composizione dell'organo che ne derivi non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione in lista, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista del genere meno rappresentato. In mancanza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea integra l'organo con la maggioranza di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista risulteranno eletti tutti i candidati di tale lista. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile e di quanto previsto dall'articolo 16 dello Statuto.

In particolare, se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, il Consiglio di Amministrazione effettuerà la sostituzione nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi e nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

Ove sia cessato un amministratore indipendente, la sostituzione avverrà, per quanto possibile, nominando il primo degli amministratori indipendenti non eletti nella lista da cui era stato tratto l'amministratore cessato. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

Qualora non residuino dalla lista candidati non eletti in precedenza, il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione degli amministratori cessati, senza l'osservanza di tali previsioni, ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile, ed in modo da garantire, ove sia cessato un amministratore indipendente, il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa applicabile, nel rispetto, comunque, del criterio di riparto previsto dall'articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF. L'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi.

L'articolo 16, comma 13, dello Statuto, prevede infine che, qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero Consiglio si intenderà decaduto dovendosi convocare immediatamente l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori.

L'Emittente non ha adottato un esplicito piano di successione in considerazione della sostanziale fungibilità nel breve periodo degli amministratori esecutivi Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi. Infatti, all'eventuale venir meno di uno di tali soggetti, l'amministratore esecutivo restante sarebbe in grado di garantire la continuità della gestione in ambedue le Divisioni, facendo affidamento su una solida prima linea di *management*, capace di presidiare l'attività ordinaria per il tempo necessario alla ricerca ed all'inserimento di una o più figure manageriali *senior* idonee a contribuire alla guida strategica del Gruppo. Resta ovviamente inteso che, nell'improbabile caso in cui vengano meno contemporaneamente ambedue gli attuali amministratori esecutivi, spetterebbe invece al Consiglio di Amministrazione individuare un'ideale modalità di gestione della situazione, senza poter far affidamento su piani pre-constituiti.

4.2. Composizione

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea dei soci del 27 aprile 2017, nella quale è stata presentata un'unica lista di candidati proposta dall'azionista Alma Ventures S.A., e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019. L'elenco dei candidati appartenenti a tale lista ha ottenuto il voto favorevole da parte del 95,87% degli azionisti presenti, rappresentanti il 68,55% del capitale sociale. Tutti i candidati appartenenti a tale lista sono stati eletti.

Attualmente, il Consiglio di Amministrazione è quindi composto da 9 membri. I componenti in carica alla data del 31 dicembre 2017 sono indicati nella Tabella 2 in appendice, relativa alla struttura

del Consiglio di Amministrazione e dei comitati, nonché alla partecipazione degli amministratori alle relative riunioni.

Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore, si rimanda ai *curricula* professionali di ciascun Amministratore disponibili sul sito Internet dell'Emittente, www.gruppomol.it, nella sezione “Governance”, “Assemblea e Governo societario”, “2017”.

A far data dalla chiusura dell'Esercizio, la composizione del Consiglio di Amministrazione non ha subito variazioni.

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

Il Consiglio ha ritenuto di non definire a priori criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente; fermo restando il dovere di ciascun consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministratore e sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come consigliere dell'Emittente, il Consiglio, con cadenza annuale, effettua una valutazione sulla base delle dichiarazioni di ciascun consigliere, ponendo particolare attenzione alla verifica dell'impegno di ciascun amministratore nel seguire in maniera costante e attenta le varie attività gestionali dell'Emittente e della partecipazione alle riunioni del Consiglio e dei comitati. Vengono inoltre prese in considerazione eventuali relazioni che potrebbero compromettere l'autonomia di giudizio, la professionalità e l'indipendenza di ciascun consigliere.

Per quanto concerne le cariche rivestite, nel corso dell'Esercizio, dagli amministratori dell'Emittente in altre società quotate, società finanziarie, bancarie o assicurative ovvero in società di rilevanti dimensioni, si rinvia alla Tabella 2A in appendice. Il Consiglio ha ritenuto tali cariche compatibili con l'incarico ricoperto nell'Emittente sulla base dei criteri sopra elencati.

Induction Programme

Durante tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, il presidente e l'amministratore delegato informano adeguatamente gli altri amministratori in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali, ai principi di corretta gestione dei rischi e all'evoluzione del quadro normativo. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Consiglio di Amministrazione vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche. Inoltre si segnala come alcuni membri del Consiglio di Amministrazione partecipano a corsi di formazione e di aggiornamento professionale in merito a quelle tematiche regolamentari, tecniche e professionali che caratterizzano il settore nel quale operano le società del Gruppo.

4.3. Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Nel corso dell'Esercizio, il Consiglio di Amministrazione si è riunito 12 volte, per una durata media delle riunioni di circa un'ora e 45 minuti. A tutte le riunioni hanno partecipato almeno un membro del Collegio Sindacale e Francesco Masciandaro, direttore finanziario e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dell'Emittente.

Per l'anno 2019 sono programmate 4 riunioni per l'approvazione dei documenti finanziari periodici. Nel corso del 2019, oltre alla prima riunione programmata, durante la quale è stato approvato il progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, insieme alla presente Relazione, si è tenuta una riunione non precedentemente programmata, nel corso della quale è stata deliberata la sottoscrizione di un nuovo contratto di finanziamento e il conferimento dei poteri per operazioni di investimento.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione vengono forniti, con modalità e tempistica adeguata, la documentazione e le informazioni necessarie per l'assunzione delle decisioni. Solitamente la documentazione viene fornita tramite posta elettronica con un anticipo di almeno 24/48 ore, ritenuto generalmente congruo e di norma rispettato, in modo da permettere a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione di partecipare consapevolmente e attivamente alle decisioni consiliari. In alcuni casi, su argomenti di particolare rilevanza e complessità, gli amministratori esecutivi informano preventivamente i restanti membri del Consiglio di Amministrazione mediante incontri informali e/o *conference call*. Viene inoltre precisato come durante le riunioni consiliari vengono effettuati adeguati approfondimenti in merito agli argomenti dell'ordine del giorno ritenuti più significativi e strategici; il presidente e l'amministratore delegato espongono in maniera dettagliata gli argomenti trattati e sono a completa disposizione degli altri membri del Consiglio di Amministrazione per rispondere a qualsiasi tipo di chiarimento.

Il Consiglio di Amministrazione si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, anche al di fuori della sede sociale, in Italia, in qualsiasi altro paese dell'Unione Europea, o in Svizzera tutte le volte che il presidente o un amministratore delegato lo ritenga opportuno. Il Consiglio di Amministrazione deve essere altresì convocato dal presidente quando ne è fatta richiesta scritta, con indicazione dell'ordine del giorno, da almeno due amministratori e/o da almeno un sindaco.

La convocazione è fatta almeno tre giorni lavorativi prima della riunione con lettera raccomandata (anche consegnata a mano), fax o messaggio di posta elettronica da inviarsi a ciascun amministratore e sindaco. Nei casi di urgenza, la convocazione può essere fatta con lettera consegnata a mano, fax, o posta elettronica, con preavviso di almeno un giorno.

In mancanza di formale convocazione, le riunioni del Consiglio sono validamente costituite quando siano presenti tutti gli amministratori in carica ed i sindaci effettivi.

Per la validità delle riunioni è necessaria la presenza della maggioranza dei consiglieri; è ammessa la possibilità che le adunanze del Consiglio di Amministrazione si tengano per teleconferenza o videoconferenza a condizione che sia consentito ai partecipanti di seguire la discussione e intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, nonché di visionare, ricevere e trasmettere documenti. Il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente della riunione e dove pure deve trovarsi il segretario della stessa, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

Durante le riunioni consiliari, una volta constatato che la documentazione inerente agli argomenti all'ordine del giorno è stata precedentemente circolata a tutti i consiglieri e ai membri del Collegio Sindacale, gli amministratori esecutivi procedono all'esposizione e alla spiegazione dei vari punti all'ordine del giorno, rispondendo in modo esauriente ai quesiti e alle informazioni richieste. Ad ogni argomento trattato durante le riunioni consiliari viene dedicato il tempo necessario per consentire analisi e confronti costruttivi, che permettono di arrivare alle varie delibere con il contributo attivo di tutti i consiglieri. In riferimento agli argomenti portati in Consiglio dai comitati interni, solitamente è

il presidente del comitato a prendere la parola e ad esporre le proposte e le attività svolte dal comitato stesso.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti. In caso di parità di voti prevale il voto del presidente del Consiglio di Amministrazione. Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Il Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo centrale nell'ambito dell'organizzazione aziendale e ad esso fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e del Gruppo.

Ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella Società il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori dell'Emittente, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'assemblea dei soci.

In forza della medesima previsione statutaria, il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'articolo 2436 del codice civile, le deliberazioni concernenti:

- i. la delibera di fusione e scissione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-*bis* e 2506-*ter*, ultimo comma, del codice civile;
- ii. l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie in Italia o all'estero;
- iii. la riduzione del capitale in caso di recesso dell'azionista;
- iv. l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- v. il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- vi. l'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza; la nomina di uno o più direttori generali e determinazione dei poteri;
- vii. le altre competenze ad esso riservate dalla legge o dallo statuto.

Il Consiglio di Amministrazione ha il generale potere di indirizzo e di controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa sociale; in particolare:

- i. esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- ii. valuta ed approva il *budget* annuale della Società e del Gruppo;

-
- iii. esamina ed approva le operazioni - compresi gli investimenti e i disinvestimenti - che, per loro natura, rilievo strategico, entità o impegni che possono comportare, abbiano incidenza notevole sull'attività del Gruppo;
 - iv. verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della Società e del Gruppo;
 - v. redige ed adotta le regole di *corporate governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* del Gruppo;
 - vi. costituisce l'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231;
 - vii. attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori e al comitato esecutivo, ove costituito, definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
 - viii. determina le attribuzioni e le facoltà dei direttori generali eventualmente nominati;
 - ix. determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli amministratori che ricoprono particolari cariche nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del Consiglio e dei comitati;
 - x. vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, dal comitato esecutivo, ove costituito, e dal Comitato Controllo e Rischi, nonché confrontando periodicamente i risultati conseguiti con quelli programmati;
 - xi. valuta ed approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa vigente;
 - xii. esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo statuto.

In occasione di ogni riunione del Consiglio i membri del comitato esecutivo informano dettagliatamente il Consiglio in merito ai principali eventi gestionali di importanza strategica, all'andamento gestionale ed all'evoluzione della gestione di tutte le società del Gruppo, confrontando i risultati conseguiti con quelli programmati.

Inoltre i consiglieri esecutivi, ricoprendo incarichi di carattere operativo all'interno del Gruppo, hanno una piena visibilità di tutte le problematiche di carattere organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e delle sue controllate, aggiornando tempestivamente il Consiglio alla prima riunione utile in merito ad eventuali criticità emerse o modifiche sostanziali intervenute. In questo modo il Consiglio può valutare adeguatamente l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società controllate, le quali sono tutte ritenute rilevanti dal punto di vista strategico, considerando l'eterogeneità e la complementarità dei servizi offerti. Il Consiglio ha ritenuto che la complessità relativamente bassa della struttura organizzativa sia coerente con l'efficienza operativa delle società del Gruppo.

Periodicamente, il Comitato Controllo e Rischi informa, conformemente a quanto richiesto dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio sull'attività svolta dal comitato e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, mettendo a disposizione dei consiglieri i documenti che illustrano l'operato del comitato.

Il Consiglio, considerando la struttura organizzativa relativamente poco complessa, ha ritenuto opportuno non definire dei criteri generali per individuare le operazioni che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso. Si segnala inoltre che lo statuto dell'Emittente attribuisce al Consiglio la responsabilità per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, escludendo soltanto gli atti che la legge o lo statuto stesso riservano all'assemblea. In tal senso si specifica come nel 2018 il Consiglio sia stato chiamato a deliberare su due operazioni di significativo rilievo strategico ed economico per l'Emittente stesso.

Durante la riunione del 12 novembre 2018, il Consiglio ha provveduto a valutare il funzionamento, l'organizzazione, la dimensione e la composizione dei comitati costituiti al suo interno, senza l'ausilio di consulenti esterni.

Con riferimento al Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, esso è composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e la professionalità ed esperienza in materia finanziaria dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore.

Con riferimento al Comitato Controllo e Rischi, esso è composto da due amministratori indipendenti (di cui uno è il presidente) e da un consigliere non indipendente. Il comitato opera con regolarità con riferimento alle finalità cui è preposto, appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore; si segnala che almeno un componente del comitato possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi. Il comitato effettua semestralmente in modo sistematico, in occasione dell'approvazione della relazione semestrale e del bilancio annuale, apposita relazione al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

All'interno del Consiglio è inoltre costituito un Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato è stato costituito in coerenza con il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" approvato dalla Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010. Nell'ambito delle procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, è infatti previsto che le operazioni con parti correlate siano approvate mediante il coinvolgimento di un comitato composto da tre amministratori indipendenti. Il comitato appare correttamente dimensionato nella sua composizione e le professionalità dei suoi componenti sono tali da permettere un supporto al consiglio efficace e di valore.

Considerando l'esito positivo della *board evaluation* condotta nel novembre 2016, il Consiglio, in occasione della rielezione dei consiglieri nel corso del 2017, ha ritenuto opportuno non dare agli azionisti alcun orientamento sulle figure manageriali e professionali da eleggere; in aggiunta, si segnala che all'interno del Consiglio eletto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, non vi sono nuovi membri. I membri del Consiglio possiedono una varietà di competenze che permette di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e, perciò, contribuisce ad

alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole.

Si segnala infine che l'assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'articolo 2390 del codice civile.

4.4. Organi delegati

Amministratore delegato

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di legge e dei regolamenti, le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi membri determinando i limiti di delega.

Alla data della presente Relazione, la carica di amministratore delegato è rivestita dal consigliere Alessandro Fracassi.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'11 maggio 2018 ha delegato al consigliere Alessandro Fracassi, con firma singola e per l'intera durata della sua carica, ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione fino all'importo massimo di Euro 5.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA). Entro tale limite è incluso il potere di compravendita di partecipazioni sociali.

Si precisa che l'amministratore delegato è uno dei principali responsabili della gestione dell'Emittente, con responsabilità in particolare per il coordinamento delle società della Divisione BPO del Gruppo. L'amministratore delegato non ricopre l'incarico di amministratore in alcun altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'Emittente.

Presidente

L'assemblea del 27 aprile 2017 ha nominato il consigliere Marco Pescarmona (che ricopriva tale carica già nel precedente Consiglio), quale presidente del Consiglio di Amministrazione.

Al presidente del Consiglio spettano, a norma dello Statuto, i poteri di presidenza dell'assemblea dei Soci (articolo 13), di convocazione delle riunioni del Consiglio (articolo 18), di rappresentanza legale della Società e la firma sociale (articolo 24).

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'11 maggio 2018 ha delegato al consigliere Marco Pescarmona, con firma singola e per l'intera durata della sua carica, ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria e straordinaria amministrazione fino all'importo massimo di Euro 1.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA). Entro tale limite è incluso il potere di compravendita di partecipazioni sociali.

Il presidente è, insieme all'amministratore delegato, uno dei principali responsabili della gestione dell'Emittente, con responsabilità in particolare per il coordinamento delle società della Divisione Broking del Gruppo. Il presidente non ricopre l'incarico di amministratore in alcun altro emittente di cui sia *chief executive officer* un amministratore dell'Emittente. Come richiesto dal *format* per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari predisposto da Borsa Italiana S.p.A., si precisa che il presidente non è l'azionista di controllo dell'Emittente.

Comitato esecutivo e deleghe congiunte di Presidente e Amministratore Delegato

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può costituire un comitato esecutivo, composto da alcuni dei suoi componenti, determinandone i poteri e le norme di funzionamento nei limiti di legge e dei regolamenti in vigore.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'11 maggio 2018, al fine di ridefinire il perimetro dei poteri attribuiti anche tenendo conto del più complesso e articolato perimetro di gruppo, ha deliberato la revoca, con effetto dal 1° giugno 2018, del comitato esecutivo e delle deleghe attribuite durante la riunione dell'11 maggio 2017, e la specifica attribuzione di singole deleghe operative ai consiglieri Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi, così come descritte nei rispettivi precedenti paragrafi.

Nel corso della stessa riunione, il Consiglio ha delegato ai consiglieri Marco Pescarmona e Alessandro Fracassi, con firma congiunta, ogni più ampio potere per il compimento di operazioni di qualsiasi natura di ordinaria amministrazione, superiore ad Euro 5.000.000 (al netto dell'IVA) e fino all'importo massimo di Euro 10.000.000 per singola operazione (al netto dell'IVA); entro tale limite vengono loro attribuiti, con firma congiunta, anche i poteri di compravendita di partecipazioni sociali.

Nel corso dell'esercizio, prima della sua revoca, il comitato esecutivo si è riunito 2 volte, per la durata media di circa 30 minuti per ogni riunione.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Informativa al Consiglio

Come prescritto dall'articolo 21 dello Statuto, gli organi delegati sono tenuti a riferire al Consiglio di Amministrazione ed all'organo di controllo gestionale con periodicità di almeno ogni centottanta giorni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e su quelle in potenziale conflitto di interesse.

I consiglieri esecutivi partecipano alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, a tali riunioni ha partecipato almeno uno dei due consiglieri esecutivi. In occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, i consiglieri esecutivi riferiscono puntualmente a tutto il Consiglio ed ai sindaci in merito all'andamento della gestione ed alle principali decisioni esecutive prese, sempre nell'ambito delle deleghe conferite, in relazione a tutte le società del Gruppo, alla prima riunione utile e, in ogni caso, con cadenza almeno trimestrale.

4.5. Altri consiglieri esecutivi

Il Consiglio di Amministrazione non ha nominato altri consiglieri esecutivi oltre ai consiglieri Alessandro Fracassi e Marco Pescarmona.

Al 31 dicembre 2018 i consiglieri esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi ricoprono i ruoli nelle società controllate e collegate come dettagliato in Tabella 2B.

Con la presenza di almeno un consigliere esecutivo dell'Emittente nella quasi totalità dei consigli di amministrazione delle società italiane controllate e collegate, il Consiglio dell'Emittente è costantemente aggiornato e informato della realtà e delle dinamiche aziendali del Gruppo.

4.6. Amministratori indipendenti

Gli amministratori indipendenti sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari della Società. Gli amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

L'assemblea del 27 aprile 2017 ha nominato quali amministratori indipendenti, i consiglieri Anna Maria Artoni, Chiara Burberi, Matteo De Brabant, Klaus Gummerer e Valeria Lattuada, i quali hanno rilasciato apposita dichiarazione di sussistenza dei requisiti di indipendenza in data 27 marzo 2017 al momento dell'accettazione della loro candidatura.

Nella prima occasione utile dopo la loro nomina, in data 11 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma 3, del TUF in capo a ciascuno dei consiglieri indipendenti. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra sono stati applicati tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina. In data 11 maggio 2017 la Società ha reso noto l'esito di tali verifiche mediante un comunicato stampa diffuso al mercato ai sensi dell'articolo 144-*novies*, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti CONSOB e del Criterio Applicativo 3.C.4 del Codice di Autodisciplina.

In data 11 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e dell'articolo 148, comma 3, del TUF in capo a ciascuno dei consiglieri indipendenti. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra sono stati applicati tutti i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina. In data 11 maggio 2018 la Società ha reso noto l'esito di tali verifiche mediante un comunicato stampa diffuso al mercato ai sensi dell'articolo 144-*novies*, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti CONSOB e del Criterio Applicativo 3.C.4 del Codice di Autodisciplina.

Nella riunione dell'11 maggio 2018, il Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione e dell'adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali riscontri è stato positivo.

Gli amministratori indipendenti partecipano attivamente e con assiduità alle riunioni del Consiglio e vengono costantemente informati sugli aspetti rilevanti in merito all'incarico a loro affidato. Prima delle riunioni di Consiglio, gli amministratori indipendenti si incontrano in assenza degli altri amministratori per discutere gli argomenti all'ordine del giorno, analizzare il funzionamento dell'attività del Consiglio e valutare l'efficacia, la chiarezza, la completezza e la tempestività del flusso informativo tra gli amministratori esecutivi e gli altri amministratori.

Nel corso del 2018, gli amministratori indipendenti hanno verbalizzato l'incontro tenutosi in data 12 novembre 2018, durante il quale è stato valutato il funzionamento del Consiglio di Amministrazione e la capacità degli amministratori indipendenti di fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere. Al termine della riunione si è convenuto che gli amministratori esecutivi informano compiutamente gli altri amministratori con riferimento alla gestione della Società e al contesto operativo in cui l'Emittente e le società da essa controllate svolgono la loro attività, che la dialettica e

la diffusione delle informazioni all'interno del Consiglio avviene in modo completo ed esauriente, che la discussione è aperta e che le decisioni vengono assunte con contezza, uniformità e indipendenza di giudizio, in assenza di conflitti di interesse.

4.7. *Lead independent director*

Ricorrendo i presupposti previsti dal Criterio Applicativo 2.C.3 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'11 maggio 2017, ha designato, tra gli amministratori indipendenti, Valeria Lattuada quale *lead independent director* ai sensi del Codice di Autodisciplina, affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti.

Il *lead independent director* può, tra l'altro, convocare – di propria iniziativa o su richiesta di altri consiglieri – apposite riunioni di soli amministratori indipendenti (c.d. *independent directors' executive sessions*) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa, con la possibilità altresì di invitare esponenti del *management* per un confronto con la struttura organizzativa.

Il *lead independent director* ha collaborato con il presidente del Consiglio al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Gestione delle informazioni riservate e codice in materia di insider dealing

La Società ha adottato un regolamento interno, contenente le disposizioni relative alla gestione di informazioni riservate ed alla gestione e comunicazione all'esterno di informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 del TUF riguardanti la Società e le società da essa controllate. Tale regolamento, oltre a fornire una definizione delle informazioni privilegiate, stabilisce le modalità di comunicazione al pubblico di tali informazioni che, ai sensi di legge, deve avvenire senza indugio.

Al rispetto del regolamento sono tenuti tutti i componenti gli organi sociali, i dipendenti e collaboratori della Società e delle società controllate, che si trovano ad avere accesso per qualsiasi ragione ad informazioni riservate e privilegiate.

In base al regolamento, la gestione delle informazioni riservate è curata dalla funzione *Investor Relations*, sotto la responsabilità dell'amministratore esecutivo Marco Pescarmona.

Nel rispetto del regolamento, l'Emittente ha anche istituito un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, regolato da un apposito regolamento. La responsabilità circa la corretta tenuta di tale registro è stata affidata alla direzione amministrativa della Società, nella persona del direttore finanziario Francesco Masciandro.

Il regolamento per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate è disponibile sul sito dell'Emittente, alla sezione "*Governance*", "Altri documenti".

La Società, inoltre, adotta un codice di comportamento che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che, in ragione dell'incarico ricoperto nella Società, hanno accesso a informazioni rilevanti (per tali

intendendosi quelle relative a fatti tali da determinare variazioni significative nelle prospettive economiche, finanziarie e patrimoniali della Società e del gruppo facente capo alla Società ed idonee, se rese pubbliche, a influenzare sensibilmente il prezzo dei relativi strumenti finanziari quotati).

Il direttore finanziario e amministrativo è, sulla base di tale regolamento ed in seguito a specifica delega conferita dal Consiglio di Amministrazione, il soggetto preposto al ricevimento, alla gestione ed alla diffusione a CONSOB ed al mercato delle comunicazioni inviate alla Società dalle persone che hanno accesso ad informazioni rilevanti.

Le 18 comunicazioni pervenute alla Società nel corso dell'Esercizio sono state regolarmente pubblicate e sono disponibili sul sito Internet della Società, alla sezione "Governance", "Internal dealing", "2018".

6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In conformità a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della facoltà riconosciutagli ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, ha costituito dei comitati interni con funzioni consultive, propositive o di controllo, a cui è assicurato il diritto di accesso alle informazioni rilevanti.

In particolare, all'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, il Comitato Controllo e Rischi ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Al momento e per un periodo di tempo indeterminato, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non istituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore ritenendo che la struttura dell'azionariato della Società non presenti quei connotati di diffusione che giustificano l'adozione di tale comitato, fermo comunque restando che eventuali funzioni propulsive al riguardo vengono svolte dal Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità.

8. COMITATO PER LE REMUNERAZIONI E LE INCENTIVAZIONI AZIONARIE

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione dell'11 maggio 2017, ha designato i consiglieri indipendenti Anna Maria Artoni, Matteo De Brabant e Klaus Gummerer, quali membri del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Il consigliere Matteo De Brabant è stato nominato presidente del suddetto comitato.

Al comitato spettano funzioni consultive in particolare nella valutazione e formulazione di eventuali proposte al Consiglio di Amministrazione (i) in merito alle politiche retributive proposte dalla Società per il *management*, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso, (ii) in merito a piani di *stock option* e simili piani di incentivazione e fidelizzazione per amministratori, dipendenti e collaboratori del Gruppo, (iii) in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché, su indicazione del presidente e dell'amministratore delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione

della Società. Il comitato ha libero accesso alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni.

Nel corso dell'esercizio, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie si è riunito una volta, per la durata di circa due ore e mezza, con la partecipazione di tutti i membri del comitato. Alle riunioni del comitato hanno partecipato il presidente del collegio sindacale e l'amministratore non esecutivo e membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti, il quale in tali occasioni è stato chiamato a svolgere il ruolo di segretario. L'amministratore non esecutivo e membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti ha partecipato alle riunioni del comitato su invito del comitato stesso.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Durante la riunione, i membri del comitato hanno deliberato in merito:

- al modello di remunerazione degli amministratori esecutivi di gruppo per l'anno 2018, e conseguente proposta all'attenzione del consiglio di amministrazione;
- alla struttura del nuovo piano di *stock option* 2017-2020 per dipendenti, amministratori e collaboratori, e conseguente proposta all'attenzione del consiglio di amministrazione.

Il presidente del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie ha fornito informativa circa i lavori del comitato in occasione della riunione del Consiglio tenutasi in data 12 marzo 2018. Come già indicato nel paragrafo 4.3, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i membri del comitato possiedano professionalità, competenze ed esperienza in materia finanziaria, tali da permettere un supporto al Consiglio efficace e di valore. Il comitato non si è avvalso nel corso dell'esercizio di consulenti esterni.

Le riunioni del comitato sono state regolarmente verbalizzate ed i relativi verbali sono stati trascritti nell'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Per l'esercizio 2019 non sono state programmate riunioni del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie. Alla data di approvazione della presente Relazione si è svolta una riunione del Comitato per le Remunerazioni e Incentivazioni Azionarie in data 11 marzo 2019. Nel corso di detta riunione il comitato ha deliberato in merito alla remunerazione degli amministratori esecutivi dell'Emittente per l'anno 2018 e sul modello di remunerazione degli amministratori esecutivi da applicare per l'anno 2019.

Si precisa che, nel rispetto del Criterio Applicativo 6.C.6. del Codice di Autodisciplina, gli amministratori esecutivi, le cui remunerazioni sono state oggetto di discussione durante la riunione del comitato dell'8 marzo 2018, non partecipano alle riunioni del comitato nelle quali vengono discusse e deliberate le proposte relative alla propria remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'11 maggio 2017 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie pari a Euro 17 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al comitato in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

Per ogni altra informazione relativa al Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, si rimanda alla “Relazione sulla remunerazione” redatta ai sensi dell’art. 123-ter del TUF e ai sensi dell’art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che verrà depositata presso la sede sociale e sarà disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”, “2018”, almeno ventuno giorni prima dell’assemblea convocata per il 24 aprile 2018.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Per quanto riguarda la politica generale per la remunerazione adottata dall’Emittente, i piani di remunerazione basati su azioni, la remunerazione degli amministratori esecutivi, dei dirigenti con responsabilità strategiche (qualora presenti) e degli amministratori non esecutivi e le indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un’offerta pubblica di acquisto, si rimanda alla “Relazione sulla remunerazione” redatta ai sensi dell’art. 123-ter del TUF e ai sensi dell’art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che verrà depositata presso la sede sociale e sarà disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”, “2019”, almeno ventuno giorni prima dell’assemblea convocata per il 29 aprile 2019.

10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall’articolo 2.2.3, comma 3, lettera m) del Regolamento di Borsa, applicabile agli emittenti in possesso della qualifica STAR e conformemente al Codice di Autodisciplina, nella riunione dell’11 maggio 2017, ha designato i consiglieri indipendenti Chiara Burberi, Klaus Gummerer e il consigliere non esecutivo Marco Zampetti quali membri del Comitato Controllo e Rischi. Il consigliere indipendente Chiara Burberi è stata nominata presidente del comitato, mentre Marco Zampetti è un membro del comitato che, per la sua attività professionale, possiede un’adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi.

In base al Codice di Autodisciplina, compete al Comitato Controllo e Rischi:

- i. assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell’impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- ii. assistere il Consiglio di Amministrazione nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell’adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell’impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- iii. assistere il Consiglio di Amministrazione nella descrizione, nella Relazione sul Governo Societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, di gestione dei rischi e le modalità di coordinamento tra soggetti in esso coinvolti, esprimendo la propria valutazione sull’adeguatezza complessiva dello stesso;
- iv. valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

-
- v. esprimere pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
 - vi. esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
 - vii. monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
 - viii. chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;
 - ix. riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sulla adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
 - x. vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *corporate governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dall'Emittente e dalle sue controllate;
 - xi. supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza;
 - xii. svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi:

- i. può accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti;
- ii. può richiedere al Consiglio di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne;
- iii. si riunisce di norma prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualvolta il presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un amministratore delegato.

Il Comitato Controllo e Rischi, essendo uno dei principali interlocutori del responsabile *internal audit*, viene inoltre consultato dal Consiglio di Amministrazione in merito alle decisioni relative alla nomina, revoca, remunerazione e dotazione di risorse del responsabile *internal audit*, analizzando e valutando il lavoro svolto da quest'ultimo.

I membri del Comitato Controllo e Rischi si sono riuniti in data 7 marzo 2018 per incontrare i rappresentanti della società di revisione legale dei conti EY S.p.A., il Collegio Sindacale nelle persone di Paolo Burlando e Francesca Masotti, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro e le funzioni di controllo di Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e di Centro Finanziamenti S.p.A.. Nel corso della riunione sono stati affrontati i seguenti temi: aggiornamento sull'attività di revisione relativa ai bilanci per l'anno 2017 dell'Emittente e delle società controllate e relativa al bilancio

consolidato; riepilogo delle attività svolte nel corso del 2017 da parte delle funzioni di controllo di Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e di Centro Finanziamenti S.p.A.; esame dell'attività svolta dal comitato nel corso del secondo semestre 2017, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 12 marzo 2018.

In data 21 marzo 2018 i membri del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti e Chiara Burberi si sono riuniti per incontrare il Collegio Sindacale, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, i componenti della funzione di *internal audit* Walter Baraggia e Giangiacomo Lacaita e le funzioni di controllo delle società controllate Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Nel corso della riunione sono stati affrontati i seguenti temi: aggiornamento sulle attività svolte dalla funzione di *internal audit* dell'Emittente in relazione al piano di *audit* 2017, presentazione e discussione del piano di *audit* 2018, presentazione e discussione dei piani della funzione di *internal audit* di Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A. per il biennio 2018/2019.

In data 27 luglio 2018 il Comitato Controllo e Rischi, nella sua interezza, ha incontrato il Collegio Sindacale, le funzioni di *risk management*, *compliance*, antiriciclaggio e di *internal audit* delle società controllate Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Nel corso della riunione tali funzioni hanno aggiornato i presenti riguardo alle attività svolte nel primo semestre 2018 con riferimento alle società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Successivamente il Comitato Controllo e Rischi ha incontrato il direttore finanziario dell'Emittente, Francesco Masciandaro, ed il responsabile della funzione di *internal audit* Walter Baraggia, per ricevere l'aggiornamento sulle attività svolte con riferimento al piano di *audit* 2018, e sull'esecuzione dell'incarico di *assessment* in relazione al modello organizzativo *ex* D.Lgs. 231/2001.

I membri del Comitato Controllo e Rischi, nella sua interezza, si sono riuniti in data 5 settembre 2018 per incontrare i rappresentanti della società di revisione EY S.p.A., il Collegio Sindacale, nelle persone di Stefano Gnocchi e Francesca Masotti, e il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro. Nel corso della riunione sono stati affrontati i seguenti temi: aggiornamento sull'attività di revisione relativa alla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2018. In tale riunione inoltre il Comitato ha analizzato l'attività svolta nel primo semestre 2018 ai fini della conseguente informativa periodica al consiglio d'amministrazione.

In data 26 ottobre 2018 il Comitato Controllo e Rischi, nella sua interezza, ha incontrato il Collegio Sindacale, le funzioni di *risk management*, *compliance*, antiriciclaggio e di *internal audit* delle società controllate Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Nel corso della riunione tali funzioni hanno aggiornato i presenti riguardo alle attività svolte nel corso dell'anno, con riferimento alle società Innovazione Finanziaria SIM S.p.A. e Centro Finanziamenti S.p.A.. Successivamente il Comitato Controllo e Rischi è stato aggiornato in merito al processo di revisione del modello organizzativo *ex* D.Lgs. 231/2001, oggetto di conseguente analisi da parte del Comitato stesso.

In data 30 novembre 2018, i componenti del Comitato Controllo e Rischi si sono riuniti con il Collegio Sindacale, il direttore finanziario dell'emittente, Francesco Masciandaro, i componenti della funzione di *internal audit* Walter Baraggia e Giangiacomo Lacaita, i membri dei collegi sindacali delle società controllate Francesca Masotti e Filippo Colonna, quest'ultimo anche in qualità di Organismo di Vigilanza, per discutere in merito alle attività svolte dalla funzione di *internal audit* dell'Emittente relative al piano di *audit* 2018.

Si precisa che il membro del Comitato Controllo e Rischi Marco Zampetti mantiene flussi informativi costanti tramite incontri informali e posta elettronica con i membri del Collegio Sindacale, con gli amministratori esecutivi, con il direttore finanziario e il responsabile della funzione *internal audit* al fine di mantenersi reciprocamente aggiornati in merito al sistema di controllo interno dell'Emittente.

Nel corso dell'Esercizio, il Comitato Controllo e Rischi si è quindi riunito 6 volte, per una durata media di circa tre ore.

Durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2018 e del 6 settembre 2018, i componenti del Comitato Controllo e Rischi hanno aggiornato il Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno secondo quanto previsto nel Codice di Autodisciplina.

Per l'esercizio 2019 non sono state programmate riunioni del Comitato Controllo e Rischi. Alla data di approvazione della presente Relazione si è tenuta una riunione del comitato in data 11 marzo 2019. Alla menzionata riunione hanno partecipato, oltre ai membri del Comitato, i rappresentanti della società di revisione legale dei conti EY S.p.A., il Collegio Sindacale e il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro. Nel corso della riunione sono stati affrontati i seguenti temi: aggiornamento sull'attività di revisione relativa ai bilanci per l'anno 2018 dell'Emittente e delle società controllate e relativa al bilancio consolidato; esame dell'attività svolta dal comitato nel corso del secondo semestre 2018, anche per poter puntualmente aggiornare il Consiglio d'Amministrazione nel corso della riunione del 14 marzo 2019.

Si veda la Tabella 2 in appendice relativa alla struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per quanto riguarda la composizione e la partecipazione degli amministratori alle riunioni.

Tutti gli incontri e le riunioni del Comitato Controllo e Rischi sono stati verbalizzati ed i relativi verbali sono stati trascritti sull'apposito registro disponibile presso la sede amministrativa della Società.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'11 maggio 2017 ha deliberato un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del Comitato Controllo e Rischi pari a Euro 24 migliaia.

Non sono state destinate risorse finanziarie al Comitato Controllo e Rischi in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza della gestione societaria ed imprenditoriale, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

Il sistema di controllo interno è definito quale insieme delle regole e delle procedure volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In base al Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto del fatto che la Società è parte di un gruppo, definisce le linee guida del sistema di controllo interno e ne verifica il corretto funzionamento con riferimento alla gestione dei rischi aziendali attraverso l'attività svolta dal Comitato Controllo e Rischi. Nella definizione della natura e del livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'Emittente il Consiglio di Amministrazione include nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo. L'amministratore all'uopo delegato definisce gli strumenti e le modalità di attuazione del sistema di controllo interno, in esecuzione degli indirizzi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione; assicura l'adeguatezza complessiva del sistema stesso, la sua concreta funzionalità, il suo adeguamento alle modificazioni delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, quale definito dal Consiglio di Amministrazione, si qualifica per i seguenti principi generali:

- i. le deleghe operative vengono assegnate tenuto conto della natura, delle dimensioni normali e dei rischi delle singole categorie di operazioni; gli ambiti di esercizio sono strettamente collegati alle mansioni delegate;
- ii. le strutture organizzative sono articolate in modo da limitare sovrapposizioni funzionali e la concentrazione su di una sola persona, senza un adeguato processo autorizzativo, di attività che presentino un grado elevato di criticità o di rischio;
- iii. è previsto per ciascun processo un adeguato sistema di parametri ed un relativo flusso periodico di informazioni per misurarne l'efficienza e l'efficacia;
- iv. sono periodicamente analizzate le conoscenze e le competenze professionali disponibili nell'organizzazione in termini di congruenza rispetto agli obiettivi assegnati;
- v. i processi operativi sono definiti prevedendo un adeguato supporto documentale per consentire che siano sempre verificabili in termini di congruità, coerenza e responsabilità;
- vi. i meccanismi di sicurezza garantiscono un'adeguata protezione dei beni dell'organizzazione e un accesso ai dati secondo quanto necessario per svolgere le attività assegnate;
- vii. i rischi connessi al raggiungimento degli obiettivi sono individuati prevedendone periodicamente un adeguato monitoraggio ed aggiornamento; gli eventi negativi che possono minacciare la continuità operativa dell'organizzazione sono oggetto di apposita attività di valutazione e di adeguamento delle protezioni;
- viii. il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è soggetto ad attività di supervisione continua per valutazioni periodiche e per il costante adeguamento.

Al fine di verificare il corretto funzionamento del Sistema di Controllo Interno, il Consiglio di Amministrazione si avvale del Comitato Controllo e Rischi, nonché del direttore finanziario e della funzione di *internal audit*, dotati di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle loro funzioni, i quali riferiscono del loro operato all'amministratore all'uopo delegato, al Comitato Controllo e Rischi e al Collegio Sindacale (e Organismo di Vigilanza).

L'amministratore all'uopo delegato dà attuazione agli interventi sul Sistema di Controllo Interno che si rendano necessari in esito alle attività di verifica come sopra svolte, a tal fine potendo nominare uno o più preposti.

Nel corso del 2018, il Consiglio di Amministrazione ha valutato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia, nelle riunioni del 12 marzo 2018 e del 6 settembre 2018, in concomitanza con le relazioni presentate dal Comitato Controllo e Rischi in merito alle attività svolte e con riferimento all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Durante le discussioni non sono emerse particolari segnalazioni e criticità.

Il piano di lavoro per il 2018 predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, elaborato e condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2018. Si precisa che l'approvazione del piano di lavoro da parte del Consiglio di Amministrazione è avvenuta sentito il Collegio Sindacale, presente alla riunione nella sua interezza.

11.1. Principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Premessa

Il sistema di gestione dei rischi non deve essere considerato separatamente dal sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria; entrambi costituiscono difatti elementi del medesimo sistema. Si precisa inoltre che tale sistema è finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Il Gruppo adotta delle procedure dettagliate per la gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo, del ciclo del personale e del processo di gestione dell'informativa finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Principio di base per la gestione di tali processi è che, stante la struttura relativamente poco complessa del Gruppo, tutti i processi autorizzativi rilevanti siano in capo ad amministratori esecutivi, muniti di adeguati poteri.

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Nell'ambito della struttura organizzativa del Gruppo e delle procedure menzionate in precedenza, sono state definite le attività di competenza dell'area amministrativa del Gruppo. Di seguito si riportano le principali attività svolte dall'area amministrativa:

- i. garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo della gestione, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani e il raggiungimento degli obiettivi di profitto;
- ii. definire e proporre, nell'ambito delle politiche e delle strategie concordate con il vertice, la politica finanziaria del Gruppo;

-
- iii. assicurare la corretta gestione amministrativa del Gruppo ed in particolare: definire e proporre la politica di bilancio, assicurare la predisposizione del bilancio aziendale e di Gruppo e dei relativi allegati nel rispetto delle norme civilistiche e fiscali in atto nonché di quelle istituzionali;
 - iv. assicurare il sistematico monitoraggio dell'andamento economico del Gruppo al fine di permettere un adeguato processo di controllo di gestione;
 - v. garantire l'allineamento del sistema di controllo di gestione alle strategie ed al contesto aziendale e di mercato.

I principali rischi in merito al processo di informativa finanziaria sono:

- i. rischio di rilevazione di ricavi non maturati o non dovuti o di incompleta rilevazione dei ricavi;
- ii. rischi connessi alla rilevazione di costi non inerenti, non maturati o non dovuti, o incompleta rilevazione degli stessi;
- iii. rischi connessi all'acquisizione di società per le quali è necessario un processo di riorganizzazione amministrativo e contabile per allineare la loro situazione contabile agli *standard* richiesti dall'Emittente;
- iv. rischi connessi alla presenza nell'area di consolidamento di una società rumena;
- v. rischi connessi alla presenza di una struttura amministrativa autonoma all'interno delle controllate 7Pixel S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A.;
- vi. rischio di perdita di informazioni e di dati nel processo di estrazione automatica dei dati dalla contabilità generale.

Gli interventi correttivi adottati per ridurre l'impatto di tali rischi, le procedure e i controlli effettuati per il continuo monitoraggio dei rischi individuati sono rispettivamente riassunti nel seguente elenco:

- i. il processo di fatturazione segue una procedura dettagliata sul ciclo attivo che prende in considerazione i diversi tipi di ricavi delle società appartenenti al Gruppo; la fatturazione da parte dell'ufficio amministrativo avviene solo in seguito a verifica della correttezza dei *report* di fatturazione e della loro rispondenza alle condizioni contrattuali. I controlli vengono effettuati selezionando, a campione, fatture di vendita, verificando fasi e documenti previsti dalla procedura che hanno portato all'emissione della fattura stessa e all'incasso del relativo pagamento, controllando che le tariffe contrattuali siano correttamente applicate e rispettate;
- ii. il processo di ciclo passivo segue anch'esso una procedura interna che prende in considerazione le varie tipologie di acquisti (principalmente costi di *marketing*, tecnologia e servizi generali). La registrazione di un documento contabile avviene solo in seguito alla verifica dell'esistenza di un ordine debitamente autorizzato da un esponente aziendale dotato degli opportuni poteri e della verifica della corrispondenza del documento all'ordine stesso. I controlli vengono effettuati anche in questo caso selezionando, a campione, fatture di acquisto, verificando che esse siano correttamente autorizzate da un ordine e che l'importo da pagare coincida con quello indicato nell'ordine;

-
- iii. la gestione amministrativa e contabile delle società di nuova acquisizione viene presa in carico direttamente dall'ufficio amministrativo della capogruppo, che inizialmente analizza la situazione "as is" per poi mettere in atto i processi di riorganizzazione necessari per adeguare la gestione di tali società alle linee guida della capogruppo, implementando le procedure di gestione del ciclo attivo, del ciclo passivo e del ciclo personale stabilite centralmente e adottando i medesimi principi contabili per un corretto processo di consolidamento dei dati economici-finanziari a livello di consolidato. Si segnala che, nel corso del 2018, è entrata a far parte del perimetro di consolidamento dell'Emittente la società controllata Agenzia Italia S.p.A., che tuttavia dispone di una struttura amministrativa autonoma;
 - iv. vengono definite le linee guida cui gli addetti contabili di Finprom S.r.l. devono attenersi, nel rispetto della normativa vigente. L'Emittente riceve mensilmente un *report* economico gestionale e, trimestralmente, una situazione contabile dettagliata della società;
 - v. al fine di verificare la rilevazione corretta e completa dei dati economici-finanziari consolidati estratti tramite un processo automatizzato, vengono effettuati dei controlli di quadratura dei dati di contabilità generale con quelli di contabilità analitica a livello di EBITDA, analizzando eventuali scostamenti e la correttezza delle formule automatiche. Il processo di rilevazioni dei dati e della loro estrazione per la preparazione delle relazioni finanziarie periodiche è regolato da un'apposita procedura interna.

L'area amministrativa di Gruppo è sotto la diretta responsabilità del *Chief Financial Officer* (CFO), Francesco Masciandaro, e si compone complessivamente, per quanto riguarda l'Italia, di 19 risorse. All'interno dell'area amministrativa sono state inoltre individuate due distinte funzioni:

- Contabilità e Bilancio, che ha come *mission* quella di fornire una corretta rappresentazione economica-patrimoniale della vita dell'azienda, garantendo la puntuale realizzazione delle attività inerenti alla redazione del bilancio di esercizio societario e consolidato, nel rispetto degli obblighi definiti dai principi contabili e dalla normativa;
- Controllo di Gestione, che ha come *mission* quella di garantire, attraverso il processo di pianificazione e di controllo, l'unitarietà degli obiettivi funzionali, l'aderenza delle azioni ai piani ed il raggiungimento degli obiettivi di profitto.

Per quanto riguarda la gestione della funzione di Contabilità e Bilancio, quattro risorse, ubicate in Romania, hanno la completa responsabilità di tutta l'attività relativa alla controllata Finprom S.r.l., che gestiscono in autonomia. Per quanto attiene alla funzione di Contabilità e Bilancio delle altre società controllate, questa è gestita interamente dalla struttura e dalle risorse ubicate in Italia, che fanno capo al responsabile di funzione, che ne detta le linee guida operative.

Il processo di reportistica finanziaria a livello di Gruppo fa capo al CFO, il quale riceve, con cadenza mensile, la reportistica finanziaria sintetica da tutte le società del Gruppo e, con cadenza trimestrale, la reportistica finanziaria più dettagliata alla base dell'informativa finanziaria periodica.

Nell'ambito di tali attività il CFO ha anche la responsabilità di gestire il processo di individuazione dei principali rischi operativi, di individuazione degli interventi correttivi o degli strumenti finalizzati a ridurre e, ove possibile, annullare tali rischi, di individuare il sistema dei controlli per la gestione di tali strumenti e, infine, di verificarne la corretta applicazione.

Al termine di tale attività, l'esito viene sottoposto direttamente alla valutazione dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il flusso informativo risulta particolarmente diretto, non essendovi livelli intermedi tra CFO, *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre CFO e *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi e l'Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sui controlli effettuati.

Il Consiglio di Amministrazione, nelle riunioni del 12 marzo 2018 e del 6 settembre 2018, ha valutato positivamente l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Durante le riunioni, i membri del Comitato Controllo e Rischi hanno illustrato l'attività svolta dal comitato e hanno informato in merito all'adeguatezza del sistema di controllo interno. Il suddetto comitato anticipa gli elementi più significativi con un breve *memorandum* circolato a tutti i consiglieri e al Collegio Sindacale.

11.2. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della riunione dell'11 maggio 2017, ha individuato nel presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Nel corso dell'Esercizio, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha identificato, in collaborazione con il Comitato Controllo e Rischi, il direttore finanziario e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate, verificando costantemente l'adeguatezza del sistema di controllo interno. Inoltre, in collaborazione con la funzione *internal audit*, è stata svolta una continua attività di monitoraggio per le tematiche di *compliance* più rilevanti, adeguando, ove necessario, l'operatività e le procedure aziendali alla normativa vigente.

L'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi può chiedere alla funzione di *internal audit* di svolgere verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del Comitato Controllo e Rischi ed al presidente del Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza.

Nel corso dell'Esercizio, alla luce dei controlli svolti, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi non ha rilevato la presenza di rischi operativi non gestiti nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

11.3. Responsabile della funzione di *internal audit*

Da gennaio 2010 l'Emittente ha istituito una funzione di *internal audit* inserendo all'interno della struttura organizzativa del Gruppo una risorsa dedicata. Da luglio 2015, anche in conseguenza della crescita dimensionale della struttura aziendale, la funzione ha visto l'inserimento di una nuova risorsa. Nel gennaio 2017 il numero di componenti della funzione è stato ulteriormente accresciuto con l'acquisizione di una nuova risorsa. Alla data di approvazione della presente Relazione la funzione risulta pertanto composta da tre risorse tutte interne al Gruppo.

Alcune società controllate dall'Emittente dispongono inoltre di risorse che svolgono attività di *audit* nella società ove sono inserite. Le attività di *audit* di queste risorse "dedicate" sono coordinate dalla funzione di *internal audit* di Gruppo.

Il responsabile della funzione di *internal audit* è stato nominato direttamente dall'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Il responsabile della funzione di *internal audit* è Walter Baraggia. Si precisa che per l'individuazione del responsabile della funzione di *internal audit*, l'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha tenuto conto del parere espresso in modo informale dal Consiglio di Amministrazione. Si sottolinea inoltre come non si sia ritenuto di procedere ad una formale investitura del responsabile della funzione di *internal audit* da parte del Consiglio di Amministrazione, in quanto, vista la significativa esperienza professionale dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, si è preferito lasciare a quest'ultimo il compito di individuare la risorsa.

Il responsabile *internal audit* è dotato di un adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento delle proprie funzioni. Il responsabile *internal audit* ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico e riferisce del suo operato all'amministratore all'uopo delegato, al Comitato Controllo e Rischi e al Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza. Il responsabile *internal audit* non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal Consiglio.

Il piano di lavoro per il 2018 predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, elaborato e condiviso con l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, è stato approvato, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2018. L'approvazione del piano di lavoro da parte del Consiglio di Amministrazione è avvenuta sentito il Collegio Sindacale, presente alla riunione nella sua interezza.

Il responsabile *internal audit* sottopone l'esito dei controlli effettuati e le analisi riguardanti le tematiche di *compliance*, gli aggiornamenti normativi e gli eventi di particolare rilevanza (come ad esempio ispezioni e richieste di informazioni da parte delle Autorità di Vigilanza), direttamente alla valutazione dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e al direttore finanziario, i quali si impegnano ad aggiornare periodicamente il Consiglio. Il flusso informativo è diretto, non essendovi livelli intermedi tra direttore finanziario, responsabile *internal audit* e amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno. Inoltre il direttore finanziario e il responsabile *internal audit* incontrano periodicamente il Comitato Controllo e Rischi e il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza per un adeguato aggiornamento sull'attività svolta.

Il responsabile *internal audit* effettua mensilmente un controllo sull'affidabilità dei sistemi informativi di rilevazioni contabile, effettuando un'analisi dei dati a consuntivo per tutte le società del Gruppo, confrontando tali risultati con quelli previsti a *budget*, verificando la corretta registrazione in contabilità analitica per un'esatta allocazione di ricavi e costi e una precisa attribuzione del periodo di competenza.

Alla funzione di *audit* dell'Emittente è stato attribuito uno specifico *budget* di Euro 20 migliaia per l'anno 2018, deliberato dal Consiglio di Amministrazione durante la riunione del 28 marzo 2018. Il

Consiglio di Amministrazione viene aggiornato almeno una volta all'anno attraverso la relazione del Comitato Controllo e Rischi sul lavoro svolto dal responsabile *internal audit* e sul rispetto del programma di lavoro stabilito dal comitato stesso. La valutazione del lavoro svolto, la remunerazione e le risorse messe a disposizione del responsabile *internal audit* sono stabilite dagli amministratori esecutivi, sentito il parere del Comitato Controllo e Rischi. La definizione della remunerazione del responsabile *internal audit* è effettuata dagli amministratori esecutivi anziché dal Consiglio di Amministrazione in quanto, vista la relativa semplicità della struttura organizzativa della funzione di *internal audit*, si è preferito non coinvolgere l'intero Consiglio in questa decisione.

Le attività svolte dal responsabile *internal audit*, pianificate e concordate con l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con il Comitato Controllo e Rischi e con il Collegio Sindacale/Organismo di Vigilanza, hanno l'obiettivo di soddisfare gli *standard* internazionali che l'Emittente, essendo società quotata operante in un settore soggetto ad elevata regolamentazione, deve necessariamente rispettare.

Le principali attività svolte nel corso dell'esercizio da parte del responsabile della funzione di *internal audit* sono state:

- verifiche in ambito delitti informatici e trattamento illecito di dati;
- verifiche in ambito abusi di mercato;
- verifiche in materia di adempimenti sul rispetto della normativa *privacy*;
- verifiche in ambito antiriciclaggio;
- verifiche in ambito responsabilità amministrativa degli enti per la commissione di reati (ex D.Lgs 231/2001);
- verifiche in ambito sicurezza sul lavoro;
- verifiche in ambito reati societari;
- verifiche in ambito attività di mediazione creditizia.

La funzione di *internal audit*, nel suo complesso come pure per segmenti di operatività, non è stata affidata a soggetti esterni.

11.4. Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

In data 20 marzo 2008, la Società ha adottato il modello organizzativo previsto dall'articolo 6 del D.Lgs. 231/2001, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2018. Nella stessa riunione consiliare è stata deliberata la revoca del precedente Organismo di Vigilanza, composto dai membri del Collegio Sindacale, unitamente alla nomina di un nuovo Organismo di Vigilanza monocratico. Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale attribuzione sia sicuramente efficace per il gruppo di cui la Società è *holding*. Il membro unico dell'Organismo possiede inoltre tutti i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legge.

La durata della nomina è stata deliberata fino all'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2020. Per l'incarico di Organismo di Vigilanza, verrà riconosciuto un compenso annuale comprensivo dell'attività svolta a beneficio delle controllate.

In precedenza, l'incarico di Organismo di Vigilanza era stato attribuito al Collegio Sindacale nominato nel corso dell'assemblea tenutasi il 24 aprile 2018.

L'Organismo di Vigilanza si è riunito tre volte durante il 2018. In tali occasioni ha incontrato il direttore finanziario Francesco Masciandaro, il responsabile della funzione di *internal audit* Walter Baraggia, e il componente della funzione di *internal audit* Giangiacomo Lacaita, e in una occasione anche il Comitato Controllo e Rischi. Durante le riunioni sono state passate in rassegna, le attività svolte dalla funzione di *internal audit* e quelle relative al processo di aggiornamento del modello nonché ai controlli effettuati nel corso dell'anno, tenendo sempre in considerazione i reati ritenuti particolarmente meritevoli di attenzione all'interno del modello di organizzazione ex D.Lgs. 231/2001.

Il modello organizzativo adottato dal Gruppo ed i principi in esso contenuti si applicano agli organi societari di tutte le società del Gruppo (intendendosi per tali il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale delle società e i relativi componenti), ai dipendenti, ai collaboratori, ai consulenti, ai fornitori e, più in generale, a tutti coloro che, a qualunque titolo, operano nell'ambito delle attività "sensibili" per conto o nell'interesse del Gruppo. Il modello intende prevenire le seguenti tipologie di reati:

- reati commessi nei rapporti con la pubblica amministrazione (articoli 24 e 25, D.Lgs. 231/01);
- delitti informatici e trattamento illecito di dati (articolo 24-*bis*, D.Lgs. 231/01);
- delitti relativi all'uso di marchi e dei segni distintivi (articolo 25-*bis*, D.Lgs. 231/01);
- delitti contro l'industria e il commercio (articolo 25-*bis*.1, D.Lgs. 231/01);
- reati societari (articolo 25-*ter* D.Lgs. 231/01);
- reati di abuso di mercato (articolo 25-*sexies* D.Lgs. 231/01);
- reati introdotti dall'articolo 9 della legge 123/2007 (articolo 25-*septies* D.Lgs. 231/01), con i quali si intendono omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi con violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro;
- ricettazione, riciclaggio e impegno di denaro, beni o utilità di provenienza illecita (articolo 25-*octies*, D.Lgs. 231/01);
- delitti in materia di violazione del diritto d'autore (articolo 25-*novies*, D.Lgs. 231/01), che contempla alcuni reati previsti dalla L. 633/1941;
- reati ambientali (art. 25-*undecies*, D.Lgs. 231/01);
- induzione a non rendere dichiarazioni o a rendere dichiarazioni mendaci all'autorità giudiziaria (articolo 25-*decies*, D.Lgs. 231/01);

- impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare (art. 25-*duodecies*, D.Lgs. 231/01).

Il modello organizzativo *ex* D.Lgs. 231/2001 è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

11.5. Società di revisione

La società di revisione incaricata dell’attività di revisione legale dei conti è EY S.p.A., con sede legale in Roma, via Po n. 32, in forza dell’incarico conferito dall’assemblea del 22 aprile 2016 e scadenza alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio che si chiuderà al 31 dicembre 2024.

11.6. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

L’articolo 23, comma 1, dello Statuto prevede la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, di un soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in conformità alle disposizioni di cui all’articolo 154-*bis* del TUF, il quale deve essere scelto tra soggetti laureati in discipline economiche, finanziarie o attinenti alla gestione ed organizzazione aziendale e che abbiano maturato un’esperienza almeno triennale: (i) nell’esercizio di funzioni amministrative o dirigenziali; oppure (ii) nell’esercizio di attività professionali nell’ambito di società di revisione contabile; o (iii) di consulente quale dottore commercialista presso società di capitali. Non possono essere nominati alla carica e, se già nominati, decadono dall’incarico medesimo, coloro che non sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all’articolo 147-*quinquies* del TUF.

Il soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari esercita i poteri e le competenze a lui attribuiti in conformità a quanto previsto dall’articolo 154-*bis* del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell’8 maggio 2008, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha confermato quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesco Masciandaro, che all’interno del Gruppo riveste il ruolo di *Chief Financial Officer* e Responsabile Amministrazione e Controllo.

Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono conferiti adeguati poteri e mezzi per l’esercizio dei compiti ad esso attribuiti. In particolare, il dirigente preposto ha definito un insieme di procedure e di flussi informativi tesi ad individuare tutti i processi e gli eventi aziendali che hanno manifestazione economica e finanziaria; in tal modo tutti gli eventi economicamente e finanziariamente rilevanti trovano riflesso nei dati contabili e nelle relazioni finanziarie periodiche.

Si segnala, infine, che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stato nominato, in tutte le controllate italiane del Gruppo, ad eccezione di Innovazione Finanziaria SIM S.p.A., amministratore con deleghe relative alla funzione amministrativa, ivi comprese quelle di rappresentanza presso gli uffici finanziari e di sottoscrizione di tutte le dichiarazioni richieste dalle leggi tributarie vigenti.

11.7. Codice Etico

Il Codice Etico, approvato il 20 marzo 2008, è elemento essenziale e funzione del modello organizzativo che il Gruppo adotta ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 ed esprime i principi di

deontologia aziendale e le regole di condotta volti a prevenire, secondo l'ordinamento italiano, la commissione dei reati e di tutti quei comportamenti in contrasto con i valori che l'Emittente e le società da esso controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile intendono promuovere.

Il Gruppo riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e si impegna a tenere in considerazione i legittimi interessi dei propri *stakeholder* e della collettività in cui opera. Contemporaneamente il Gruppo si aspetta da tutti i suoi collaboratori il rispetto delle regole aziendali e dei principi stabiliti nel Codice Etico e che operino in base agli standard etici più elevati ed in conformità a tutte le leggi applicabili.

Il Codice Etico viene divulgato a tutti i dipendenti. Inoltre, il Gruppo richiede a tutte le imprese collegate o partecipate e ai principali fornitori una condotta in linea con i principi generali del Codice Etico.

Il Codice Etico è disponibile sul sito Internet della Società nella sezione “*Governance*”, “Altri documenti”.

11.8. Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi

Il coordinamento e i flussi informativi tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione rischi appare snello ed efficace.

In particolar modo, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché presidente del Consiglio di Amministrazione, Marco Pescarmona, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Francesco Masciandaro, e il responsabile *internal audit*, Walter Baraggia, collaborano a stretto contatto e in via continuativa al fine di monitorare e gestire i principali rischi, identificare possibili nuovi rischi per le società del Gruppo e rendere il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi efficace e coerente con gli obiettivi aziendali.

L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, grazie anche al suo ruolo di presidente del Consiglio di Amministrazione, contribuisce all'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e cura la realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia. Egli, sentito anche il Consiglio di Amministrazione, chiede al responsabile *internal audit* e al direttore finanziario lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali e un'analisi del panorama legislativo e regolamentare rispetto al contesto aziendale. Il responsabile *internal audit* e il direttore finanziario riportano i risultati delle loro verifiche all'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi oppure direttamente al Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale (anche nel suo ruolo di Organismo di Vigilanza) e il Comitato Controllo e Rischi monitorano, valutano ed esprimono pareri sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno implementato, esaminando le verifiche svolte dal responsabile *internal audit* e dal direttore finanziario e potendo richiedere a loro volta lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative.

I soggetti sopra richiamati si mantengono reciprocamente informati e aggiornati sia tramite incontri di carattere formale (riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza) sia tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali, *conference* telefoniche e/o posta elettronica.

12. INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 11 novembre 2010, preso atto del parere favorevole del Comitato appositamente costituito (composto esclusivamente da amministratori indipendenti), ha approvato la “Procedura per le operazioni con parti correlate” (la “**Procedura Parti Correlate**”) adottata ai sensi del Regolamento “Operazioni con Parti Correlate”, emanato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (modificata con successiva delibera n. 17389 del 23 giugno 2010), in attuazione dell'articolo 2391-*bis* del codice civile e degli articoli 113-*ter*, 114, 115 e 154-*ter* del TUF, nonché in conformità alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

La Società applica la Procedura Parti Correlate anche tenendo conto della Comunicazione CONSOB n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente “Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato”.

La Procedura Parti Correlate disciplina l'individuazione, l'approvazione e la gestione delle operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite di società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

Dopo aver accertato, consultando l'elenco delle parti correlate al Gruppo, che la controparte di una determinata operazione sia una parte correlata, i soggetti competenti in relazione all'esecuzione dell'operazione devono comunicare alla funzione *internal audit* e alla direzione amministrazione e controllo l'intenzione di avviare le trattative per l'effettuazione dell'operazione. La funzione *internal audit* e la direzione amministrazione e controllo valutano tempestivamente se l'operazione sia rilevante ai sensi del Regolamento emanato da CONSOB con delibera n. 17221 o se sia applicabile uno o più dei casi di esenzione per i quali non è necessario seguire l'iter di approvazione previsto dalla procedura. Se non si rientra nei casi di esenzione, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate esprime il proprio parere non vincolante sull'esecuzione dell'operazione. L'approvazione dell'esecuzione dell'operazione è data, a seconda dei casi, dal Consiglio di Amministrazione oppure dall'assemblea dei soci.

Ai sensi del paragrafo 5 della Procedura Parti Correlate, gli amministratori che hanno un interesse in un'operazione devono informare tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di un amministratore delegato, si astiene dal compiere l'operazione. In tali casi, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione motivano adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

Per un maggiore dettaglio, la Procedura Parti Correlate ed i relativi allegati sono disponibili sul sito Internet della Società nella sezione “Governance”, “Altri documenti”.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta dell'11 novembre 2010 ha deliberato, altresì, di istituire al proprio interno un "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate", composto da amministratori indipendenti attribuendo al medesimo comitato tutte le funzioni previste dalla Procedura Parti Correlate e di approvare il regolamento di tale comitato.

Il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione dell'11 maggio 2017, ha nominato come membri del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate i consiglieri indipendenti Valeria Lattuada (presidente), Matteo de Brabant e Klaus Gummerer, deliberando un compenso complessivo, da intendersi su base annua, per i membri del comitato pari a Euro 4 migliaia.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate non si è riunito nel corso dell'Esercizio, in quanto non sono state poste in essere operazioni per le quali sia stato necessario richiedere l'opinione del comitato.

13. NOMINA DEI SINDACI

Le disposizioni dello Statuto dell'Emittente che regolano la nomina del Collegio Sindacale sono idonee a garantire il rispetto del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Le modifiche per l'adeguamento dello Statuto a tale nuova normativa sono state approvate dal Consiglio nella seduta dell'11 novembre 2010.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti.

L'assemblea nomina il Collegio Sindacale, costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, con lo scopo di assicurare ai soci di minoranza la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente e nel rispetto dei criteri di diversità, anche di genere, ai sensi dell'articolo 148, comma 1-*bis*, del TUF, quale introdotto dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011 e del principio 2.P.4 del Codice di Autodisciplina; pertanto, per il primo mandato successivo ad un anno dall'entrata in vigore della L. 120/2011, almeno un quinto dei componenti del Collegio Sindacale deve appartenere al genere meno rappresentato, mentre nei due mandati successivi almeno un terzo dei componenti deve appartenere al genere meno rappresentato; il tutto con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore. La società ha ritenuto non necessaria l'adozione di una policy in materia di diversità applicata in relazione alla composizione del Collegio Sindacale in termini di età e percorso formativo e professionale. Nonostante ciò, l'attuale composizione del Collegio Sindacale garantisce una *diversity* in termini di genere, età e percorso formativo e professionale.

Ogni azionista, nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, detengono una quota di partecipazione minima almeno pari alla quota determinata dalla CONSOB con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione. Le liste presentate dagli azionisti devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea in prima convocazione, unitamente alla documentazione

prescritta dallo Statuto tra cui è ricompreso anche un sintetico *curriculum vitae* dei candidati inclusi nella lista. Si segnala, come già indicato al paragrafo 4.1, che in data 24 gennaio 2019 la CONSOB con determinazione n. 13 ha individuato come quota di partecipazione il 2,5% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. In tale caso la soglia precedente è ridotta della metà.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- i. risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati (-sezione effettivi-) della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, che assumerà altresì la carica di presidente del Collegio Sindacale;
- ii. risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato (-sezione supplenti-) della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti ed il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti.

Qualora la composizione dell'organo collegiale o della categoria dei sindaci supplenti che derivi dall'applicazione delle regole che precedono non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi, tenuto conto del loro ordine di elencazione nella rispettiva sezione, gli ultimi eletti della lista di maggioranza del genere più rappresentato decadono nel numero necessario ad assicurare l'ottemperanza al requisito, e sono sostituiti dai primi candidati non eletti della stessa lista e della stessa sezione del genere meno rappresentato. In assenza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della lista di maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voti, si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste, nel rispetto, comunque, delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011.

Qualora venga proposta un'unica lista, risulteranno eletti a sindaci effettivi e a sindaci supplenti i candidati presenti nella lista stessa, nel rispetto delle norme relative all'equilibrio fra i generi negli organi delle società quotate di cui alla legge n. 120/2011. Qualora non venga presentata alcuna lista, l'assemblea eleggerà il collegio sindacale ai sensi di legge, sempre rispettando l'equilibrio fra i generi.

In caso di sostituzione di un sindaco subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, sempre nel rispetto delle suddette norme relative all'equilibrio fra i generi. Se con i sindaci supplenti non si completa il Collegio Sindacale, deve essere convocata l'assemblea per provvedere all'integrazione del Collegio Sindacale ai sensi di legge.

14. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale della Società in carica al 31 dicembre 2018 è stato nominato dall'assemblea dei soci del 24 aprile 2018, e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2020.

Per la nomina del Collegio Sindacale sono state presentate due liste di candidati: una da parte dell'azionista Alma Ventures S.A. (c.d. lista 1), che ha ottenuto il consenso di azionisti presenti rappresentanti 22.672.373 azioni, che corrispondono al 56,68% del capitale con diritto di voto alla data del 24 aprile 2018, e una da parte di alcuni azionisti di minoranza (c.d. lista 2), che ha ottenuto il consenso di azionisti presenti rappresentanti 2.995.607 azioni, che corrispondono al 7,49% del capitale con diritto di voto alla data del 24 aprile 2018.

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto sociale, sono stati nominati:

- Paolo Burlando e Francesca Masotti quali sindaci effettivi e Raffaele Garzone quale sindaco supplente, tratti dalla lista 1;
- Stefano Gnocchi quale sindaco effettivo e presidente del Collegio Sindacale e Barbara Premoli quale sindaco supplente, tratti dalla lista 2.

Si veda la Tabella 3 in appendice relativa alla struttura del Collegio Sindacale per quanto riguarda la composizione del Collegio e altre informazioni. Per quanto attiene alle caratteristiche personali e professionali di ciascun membro del Collegio Sindacale, si rimanda ai *curricula* professionali disponibili sul sito Internet dell'Emittente, nella sezione “Governance”, “Assemblea e Governo societario”, “2018”.

I sindaci, nell'accettare la nomina, hanno dichiarato la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti. Il Consiglio ha quindi verificato la sussistenza di tali requisiti in data 11 maggio 2018, applicando correttamente i criteri e le procedure di accertamento. L'esito del controllo è stato positivo.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale si è riunito 8 volte con una durata media delle riunioni di circa due ore. Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed è stato puntualmente aggiornato sull'andamento della gestione e sui principali accadimenti dell'Esercizio. Per il 2019 non sono state programmate riunioni del Collegio Sindacale. Alla data di approvazione della presente Relazione si sono svolte due riunioni del Collegio Sindacale in data 1° febbraio 2019, durante la quale il Collegio Sindacale ha incontrato il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il Comitato Controllo e Rischi e la funzione di *internal audit*, e in data 11 marzo 2019, durante la quale il Collegio Sindacale ha incontrato i rappresentanti della società di revisione legale dei conti, il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro ed il Comitato Controllo e Rischi.

La verifica dopo la nomina dei requisiti di indipendenza dei componenti del Collegio Sindacale previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF e dall'articolo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina, è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2018. Tale verifica è avvenuta acquisendo la dichiarazione sottoscritta da ciascun sindaco rilasciata al momento della nomina sulla sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla legge e dai regolamenti. Sono stati inoltre acquisiti gli elenchi degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti da ciascun sindaco, nonché l'elenco delle società, di persona o di capitali, da essi partecipate. In esito ai controlli effettuati, il Consiglio di Amministrazione ha verificato con esito positivo la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo a ciascun membro del Collegio Sindacale. La menzionata verifica dei requisiti di indipendenza dei sindaci è stata svolta dal Consiglio di Amministrazione nel corso di una riunione alla quale il Collegio Sindacale ha partecipato attivamente

nella sua interezza. Si è perciò ritenuto di non procedere ad un'apposita verifica da parte del Collegio Sindacale stesso in quanto tale verifica era già avvenuta in seno al Consiglio di Amministrazione.

In data 11 maggio 2018, il Collegio Sindacale ha proceduto al riscontro ed alla verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione indicati dall'articolo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina e dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A e della adeguatezza delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri. L'esito di tali verifiche è stato positivo.

Nel corso dell'Esercizio, in data 11 maggio 2018, il Collegio Sindacale ha verificato con esito positivo la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti. L'esito di tale verifica è stato trasmesso al Consiglio di Amministrazione, il quale ne ha dato atto nel corso della riunione dell'11 maggio 2018.

La remunerazione dei sindaci per l'intero periodo di mandato è stata determinata dall'assemblea all'atto della nomina. La remunerazione così stabilita ammonta a Euro 23 migliaia annue per il presidente del Collegio Sindacale e ad Euro 15 migliaia annue per ciascun sindaco effettivo. Tale compenso è commisurato all'impegno richiesto, alla rilevanza del ruolo ricoperto nonché alle caratteristiche dimensionali e settoriali dell'impresa.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2010 (si veda il paragrafo 12) prevede che un sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione dell'Emittente, debba informare tempestivamente gli altri sindaci circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Nel corso del 2018 il Collegio Sindacale ha incontrato due volte la società di revisione al fine di ottenere un aggiornamento in merito alle risultanze dell'attività di revisione legale dei conti e al piano di revisione messo a punto per l'attività di revisione legale dei conti. Alle stesse riunioni ha sempre partecipato anche il direttore finanziario dell'Emittente Francesco Masciandaro, il quale, oltre a partecipare attivamente alle discussioni in merito alle attività di revisione legale dei conti, ha aggiornato il Collegio Sindacale in merito all'ordinaria attività di controllo, passando in rassegna alcuni aspetti dell'attività aziendale che presentano profili di interesse per l'attività del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale è stato periodicamente aggiornato dal Comitato Controllo e Rischi, dal direttore finanziario e dal responsabile della funzione di *internal audit* in merito all'attività svolta nel corso del 2018, sia mediante diverse riunioni formali a cui hanno partecipato i soggetti in questione sia tramite contatti informali fra singoli membri del Collegio Sindacale e gli altri soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il presidente del Consiglio di Amministrazione, l'amministratore delegato e il direttore finanziario informano adeguatamente il Collegio Sindacale in merito all'andamento del settore di attività in cui opera l'Emittente, all'andamento della gestione, alle dinamiche aziendali e all'evoluzione del quadro normativo, durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale stesso. Oltre a questi incontri di carattere formale, i membri del Collegio Sindacale vengono tenuti aggiornati sull'andamento del *business* dell'Emittente tramite flussi informativi costanti, che solitamente vengono trasmessi attraverso incontri informali e/o *conference* telefoniche.

Si segnala che due dei sindaci effettivi del Collegio Sindacale dell'Emittente, rivestono tale carica anche nelle altre società del Gruppo che hanno il collegio sindacale al proprio interno, ad eccezione del collegio sindacale di 7Pixel S.r.l. e Agenzia Italia S.p.A., che presentano al suo interno due componenti diversi rispetto al collegio sindacale dell'Emittente.

Per informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale si rimanda ai dati pubblicati da CONSOB ai sensi dell'articolo 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, sul sito Internet www.sai.consob.it nella sezione "Organi sociali", "Informativa al pubblico".

Si ricorda che il D.Lgs. n. 39/2010 ("Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE"), ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile e, in particolare, le funzioni di vigilanza su: (i) processo d'informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Per maggiori informazioni sulle attività svolte nel corso dell'Esercizio dal Collegio Sindacale si rinvia alla "Relazione del Collegio Sindacale" redatta ai sensi dell'articolo 153 del TUF e dell'articolo 2429, comma 2, del codice civile e pubblicata contestualmente alla Relazione Finanziaria Annuale.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme a un proprio specifico interesse – oltre che a un dovere nei confronti del mercato – di instaurare un dialogo continuativo fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto del "Regolamento interno per la gestione e la comunicazione all'esterno di informazioni riservate e privilegiate".

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

In ottemperanza al disposto dell'articolo 2.2.3, comma 3, lettera j) del Regolamento di Borsa, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2007, ha deliberato di istituire, con effetto dal 6 giugno 2007, la funzione di *Investor Relations* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione dell'informazione *price sensitive* e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana.

Il Consiglio di Amministrazione ha affidato *ad interim* l'incarico di *Investor Relator* dell'Emittente al consigliere esecutivo Marco Pescarmona.

La Società assicura adeguata informativa nei rapporti con gli investitori anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito Internet della Società (www.gruppomol.it), istituendo due apposite sezioni: "Governance" e "Investor Relations".

16. ASSEMBLEE

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto sociale, l'assemblea, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni vincolano ed obbligano tutti gli azionisti, con o privi del diritto di voto, anche non intervenuti o dissenzienti. L'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è validamente costituita e delibera con le maggioranze stabilite dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, l'assemblea deve essere convocata mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sul sito Internet della Società nonché secondo le altre modalità inderogabilmente previste dalla legge e dai regolamenti, ivi compresa la pubblicazione per estratto su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, Corriere della Sera, La Repubblica, La Stampa, Il Messaggero, MF/Milano Finanza, Finanza e Mercati o Italia Oggi. L'assemblea deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla fine dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale, ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Non sono previsti ulteriori limiti di *quorum* costitutivi e deliberativi rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente.

I principali poteri dell'assemblea corrispondono a quelli previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; in particolare, lo Statuto non prevede che essa debba autorizzare il compimento di specifici atti degli amministratori.

Come consentito dall'articolo 127-*quinquies*, comma 1, del TUF, l'assemblea dei soci dell'Emittente in data 24 aprile 2018 ha approvato l'inserimento nello Statuto Sociale dell'articolo 11-bis, ai sensi del quale sono attribuiti due voti per ciascuna azione ordinaria di titolarità del medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'Elenco Speciale. Ai fini del conseguimento della predetta maggiorazione del voto è altresì necessario, decorso il Periodo, il rilascio, ai sensi della normativa vigente, della Seconda Comunicazione, da parte dell'Intermediario e su richiesta del titolare, che ne attesti la titolarità del Diritto Reale Legittimante.

In data 20 giugno 2018 il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in virtù della delega ad esso conferita dall'assemblea straordinaria del 24 aprile 2018, (i) ha adottato il presente regolamento, allo scopo di disciplinare le modalità di iscrizione, di tenuta e di aggiornamento dell'Elenco Speciale nel rispetto della normativa applicabile, dello Statuto Sociale e delle prassi di mercato, in modo da assicurare il tempestivo scambio di informazioni tra gli azionisti, la Società e gli Intermediari; e (ii) ha nominato l'Incaricato.

Il regolamento sul voto maggiorato è disponibile sul sito dell'Emittente, alla sezione "Investor Relations", "Voto Maggioato".

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto sociale, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione, purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione (dovendosi in caso contrario fare riferimento alla data di ciascuna convocazione) e pervenuta alla Società nei termini di legge. Per le assemblee ordinarie e straordinarie il cui avviso di convocazione sia pubblicato successivamente al 1° gennaio 2013 la legittimazione all'intervento in assemblea è attestata da una comunicazione alla Società effettuata

dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in unica convocazione e pervenuta alla Società nei termini di legge. Non è prevista l'indisponibilità di tali azioni fino a quando l'assemblea non ha avuto luogo.

L'assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge e si riunisce presso la sede sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio nazionale, in qualsiasi altro Paese dell'Unione Europea o in Svizzera. Per agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, l'articolo 11.2 dello Statuto prevede che sia ammessa la possibilità che l'assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale ed i principi di buona fede e parità di trattamento degli azionisti. Il voto può essere espresso anche per corrispondenza, ove espressamente previsto nell'avviso di convocazione, nel rispetto delle disposizioni normative applicabili.

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare ai sensi di legge, mediante delega scritta o conferita con documento sottoscritto in forma elettronica, nel rispetto di quanto disposto all'articolo 2372 del codice civile e delle altre disposizioni normative applicabili. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito Internet della Società. La Società può designare, per ciascuna assemblea, un soggetto al quale i soci possono conferire, con le modalità previste dalla legge e dalle disposizioni regolamentari, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o unica convocazione, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

Fatto salvo quanto previsto dallo Statuto, tutte le ulteriori norme di funzionamento, regolamentazione e disciplina delle adunanze assembleari sono state determinate, su proposta del Consiglio di Amministrazione, dall'assemblea ordinaria del 18 dicembre 2007 con apposito Regolamento Assembleare, disponibile sul sito Internet della Società nella sezione "*Governance*", "*Assemblea e Governo societario*", "2007".

Come indicato nel Regolamento Assembleare, possono intervenire all'assemblea gli azionisti e gli altri titolari del diritto di voto che ne siano legittimati in base alla legge e allo Statuto. Essi possono prendere la parola sugli argomenti posti in discussione, facendo osservazioni e chiedendo informazioni e possono anche formulare proposte e dichiarazioni di voto. L'ordine degli interventi è stabilito dal presidente. La durata massima di ciascun intervento di norma non può essere superiore a cinque minuti e ciascun azionista può svolgere un solo intervento su ogni argomento all'ordine del giorno.

Per l'assemblea tenutasi nel 2018, gli amministratori hanno formulato una specifica proposta per ogni punto all'ordine del giorno con congruo anticipo.

Il Consiglio di Amministrazione, per il quale erano presenti in assemblea, oltre al presidente Marco Pescarmona, l'amministratore delegato Alessandro Fracassi e l'amministratore non esecutivo Marco Zampetti, ha riferito durante l'assemblea sull'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero

assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare, pubblicando sul proprio sito Internet la documentazione necessaria con le tempistiche previste ai sensi di legge.

Il presidente o altro componente del comitato per la remunerazione non hanno riferito direttamente agli azionisti sulle modalità di esercizio delle funzioni del comitato. D'altro canto, durante l'assemblea del 24 aprile 2018, è stata oggetto di discussione la relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Tale relazione riporta la politica di remunerazione adottata da Gruppo MutuiOnline S.p.A., esponendo, tra l'altro, le funzioni, le attività e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica da parte del comitato per le remunerazioni. La maggioranza degli azionisti presenti all'assemblea del 24 aprile 2018, rappresentati il 62,88% del capitale sociale, ha espresso voto favorevole in merito all'approvazione di tale relazione.

Per quanto riguarda i diritti degli azionisti non illustrati nella presente Relazione si rinvia alle norme di legge e regolamento *pro tempore* applicabili.

Nell'esercizio 2018 non si sono verificate variazioni significative nella capitalizzazione di mercato delle azioni della Società o nella composizione della compagine sociale tali da comportare una variazione delle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente non adotta pratiche di governo societario ulteriori rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti.

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

A far data dalla chiusura dell'Esercizio non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di governo societario rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni.

19. CONSIDERAZIONI SULLE LETTERE DEL 13 DICEMBRE 2017 E DEL 21 DICEMBRE 2018 DEL PRESIDENTE DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Le raccomandazioni formulate nelle lettere del 13 dicembre 2017 e del 21 dicembre 2018, indirizzate dal Presidente del Comitato per la *Corporate Governance* ai Presidenti dei Consigli di Amministrazione delle società quotate italiane, aventi ad oggetto il quinto e il sesto rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina, sono state portate all'attenzione del Consiglio e dei Comitati competenti durante la riunione del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2019.

Alla luce di tale migliore *practice*, già durante la riunione del 12 novembre 2018, il Consiglio ha provveduto a valutare il funzionamento, l'organizzazione, la dimensione e la composizione dei comitati costituiti al suo interno, senza l'ausilio di consulenti esterni, unitamente alle considerazioni svolte, nella medesima riunione, dagli amministratori indipendenti con riferimento alla loro capacità di fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere.

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)

APPENDICE

TABELLA 1 - INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE AL 31 DICEMBRE 2018

	n° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie	40.000.000	100%	STAR	Ogni azione dà diritto ad un voto. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli articoli 2346 ss. codice civile
Azioni a voto multiplo	-	-	-	-
Azioni con diritto di voto limitato	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE AL 31 DICEMBRE 2018

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Alma Ventures SA	Alma Ventures SA	32,10%	34,05%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	19,95%	21,16%
Axxion SA	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	9,28%	9,85%
Azione proprie (compresi acquisti da controllate)		5,72%	N/A

TABELLA 2 - STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE													COMITATO ESECUTIVO		COMITATO PER LA REMUNERAZIONE		COMITATO CONTROLLO E RISCHI		COMITATO OPERAZIONI PARTI CORRELATE		
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina ¹	In carica dal	In carica fino a	Lista	Esec.	Non esec.	Indip.	Codice	Indip. TUF	n. altri incarichi ²	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)			
Presidente	Marco Pescarmona ● ◊	1970	05-dic-05	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica	X					2	12/12	2/2	M						
Amm. Delegato	Alessandro Fracassi ◊	1969	05-dic-05	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica	X					3	12/12	2/2	P	M	1/1				
Amministratore	Anna Maria Artoni	1967	23-apr-14	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X	X		X	2	12/12								
Amministratore	Fausto Boni	1965	25-mag-06	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X				3	11/12								
Amministratore	Chiara D.M. Burberi	1967	23-apr-14	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X	X	X	X	1	10/12				P	6/6	M	0/0	
Amministratore	Matteo De Brabant	1974	21-apr-11	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X	X	X	X	3	10/12			P	1/1				
Amministratore	Klaus Gummerer	1985	13-nov-12	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X	X	X	X	1	11/12			M	1/1	M	5/6	M	0/0
Amministratore	Valeria Lattuada ◊	1970	23-apr-14	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X	X	X	X	0	11/12						P	0/0	
Amministratore	Marco Zampetti	1970	06-giu-07	apr-17	Approvazione bilancio 2019	Unica		X				6	12/12					M	6/6		

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO:

Nessun amministratore ha cessato di ricoprire la carica nel corso dell'Esercizio

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina (ex art. 147-ter TUF): 2,5%

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:

CdA 12 C.E. 2 C.R. 1 C.C.R. 6 C.O.P.C. 0

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

◊ Questo simbolo indica i principali responsabili della gestione dell'Emittente.

◌ Questo simbolo indica il Lead Independent Director.

¹ Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del Consiglio di Amministrazione e dei comitati (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del comitato: "P": presidente; "M": membro. Si specifica che, in alcuni casi, in seguito alla nomina dei nuovi comitati avvenuta nel corso del 2017, alcuni consiglieri hanno partecipato alle riunioni sia in qualità di membro che di presidente.

Legenda:

C.E.: comitato esecutivo

C.R.: Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie

C.C.R.: Comitato Controllo e Rischi

C.O.P.C.: Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

TABELLA 2A – DETTAGLIO DEGLI ALTRI INCARICHI AL 31 DICEMBRE 2018

Nominativo	Società di cui si è titolari di cariche societarie	Carica ricoperta
Marco Pescarmona*	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Guderian S.p.A.	Amministratore Unico
Alessandro Fracassi*	A2A S.p.A.	Amministratore
	Alma Ventures S.A.	Amministratore
	Casper S.r.l.	Amministratore Unico
Anna Maria Artoni	Artoni Group S.p.A.	Amministratore Unico
	Fondazione Cassa di risparmio di Reggio Emilia	Amministratore
Fausto Boni	EatalyNet S.p.A.	Amministratore
	Navya SA	Amministratore
	Bemyeye S.r.l.	Amministratore
Chiara Burberi	ePRICE S.p.A.	Amministratore
Matteo De Brabant	Jakala Group S.p.A.	Amministratore Delegato
	Jakala S.p.A.	Presidente
	Alkemy S.r.l.	Amministratore
Klaus Gummerer	Delmo S.p.A.	Amministratore
Valeria Lattuada	N/A	N/A
Marco Zampetti	Centro Finanziamenti S.p.A.**	Amministratore
	Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.**	Amministratore
	United Ventures One S.p.A. Sicaf	Sindaco Effettivo
	United Ventures S.p.A. SGR	Sindaco Effettivo
	Generale Fiduciaria S.p.A.	Amministratore
BIM Fiduciaria S.p.A.	Amministratore	

* Per gli altri incarichi degli amministratori esecutivi nelle società appartenenti al Gruppo si veda la tabella 2B

** Società appartenenti al Gruppo

**TABELLA 2B – INCARICHI DEGLI AMMINISTRATORI ESECUTIVI NELLE
SOCIETÀ DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018**

Società	Alessandro Fracassi	Marco Pescarmona
65 Plus S.r.l.	Amministratore	-
7Pixel S.r.l.	-	Presidente
Agenzia Italia S.p.A.	Amministratore Delegato	Amministratore
Centro Finanziamenti S.p.A.	Amministratore Delegato	-
Centro Istruttorie S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Centro Processi Assicurativi S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
CercAssicurazioni.it S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
CESAM S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
PrestiPro S.r.l.	-	Presidente
Effelle Ricerche S.r.l.	-	-
EuroServizi per i Notai S.r.l.	Amministratore Delegato	Amministratore Delegato
Finprom S.r.l.	-	-
Generale Fiduciaria S.p.A.	Amministratore	-
Generale Servizi Amministrativi S.r.l.	Amministratore Delegato	-
Innovazione Finanziaria SIM S.p.A.	Amministratore	Presidente
IN.SE.CO. S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
Klikkapromo S.p.A.	Amministratore Delegato	Presidente
Mikono S.r.l.	Presidente	Amministratore Delegato
Money360.it S.p.A.	-	Presidente
MutuiOnline S.p.A.	-	Presidente
PP&E S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
PrestitiOnline S.p.A.	-	Presidente
Quinservizi S.p.A.	Presidente	Amministratore Delegato
Segugio.it S.r.l.	Amministratore Delegato	Presidente
Segugio Servizi S.r.l.	-	Amministratore Delegato
ShopyDoo S.L.U.	-	-
Zoorate S.r.l.	-	Amministratore

TABELLA 3 - STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

COLLEGIO SINDACALE									
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina¹	In carica dal	In carica fino a	Lista	Indipendenza da Codice	(*)	Altri incarichi²
Presidente	Stefano Gnocchi	1974	24-apr-18	24-apr-18	Approvazione bilancio 2020	Lista 2	X	6/6	1
Sindaco effettivo	Paolo Burlando	1962	25-mag-06	24-apr-18	Approvazione bilancio 2020	Lista 1	X	7/8	24
Sindaco effettivo	Francesca Masotti	1969	28-ago-08	24-apr-18	Approvazione bilancio 2020	Lista 1	X	8/8	15
Sindaco supplente	Raffaele Garzone	1977	24-apr-18	24-apr-18	Approvazione bilancio 2020	Lista 1	n.d.	n.d.	n.d.
Sindaco supplente	Barbara Premoli	1970	24-apr-18	24-apr-18	Approvazione bilancio 2020	Lista 2	n.d.	n.d.	n.d.
SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO									
Presidente	Fausto Provenzano	1960	25-mag-06	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	X	2/2	21
Sindaco supplente	Gianluca Lazzati	1954	27-apr-15	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
Sindaco supplente	Maria Concetta Russano	1965	27-apr-15	27-apr-15	Approvazione bilancio 2017	Unica	n.d.	n.d.	n.d.
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina (ex art. 147-ter TUF): 2,5%									
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:				8					

¹ Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel Collegio Sindacale dell'Emittente.

² In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis del TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del Collegio Sindacale (è indicato il numero di riunioni in cui il soggetto interessato ha partecipato rispetto al numero complessivo di riunioni a cui avrebbe potuto partecipare)

6. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Sede legale in Via F. Casati 1/A – 20124 MILANO

Sede operativa in Via Desenzano 2 – 20146 MILANO

Capitale sociale euro 1.012.354,01 = interamente versato

Registro delle Imprese – Ufficio di Milano numero 05072190969

* * *

ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

(Art. 153 D. Lgs. 24/2/1998 numero 58 e 2429, secondo comma, C.C.)

Signori Azionisti,

la presente relazione si riferisce all'attività svolta da questo Collegio a norma dell'art. 149 e seguenti del D.Lgs. n° 58/1998 e del D.Lgs. n° 39/2010; essa ricalca lo schema di base suggerito dalla CONSOB con comunicazione n° 1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti.

L'attività di vigilanza, ai sensi dell'art 2403 c.c., è stata svolta regolarmente, avendo presente sia i Principi di comportamento del Collegio Sindacale nelle società quotate emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili sia le raccomandazioni e comunicazioni della CONSOB.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea del 24 Aprile 2018 e termina il proprio mandato con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

L'incarico di revisione legale è svolto dalla società EY SpA come deliberato dall'Assemblea del 22 Aprile 2016 alla quale è altresì affidato l'incarico per l'esame limitato della Dichiarazione Non Finanziaria.

* * *

1.0. Considerazioni sulle operazioni e sui fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e sulla loro conformità alla legge ed all'atto costitutivo

Gruppo MutuiOnline S.p.A. è la *holding* di un gruppo di società di servizi finanziari attivo nei mercati nazionali della distribuzione tramite canali remoti di prodotti di finanziamento e assicurativi a privati e famiglie e della prestazione di servizi strumentali alla concessione di finanziamenti erogati da banche ed intermediari finanziari, nonché, a partire dal 2015 nella comparazione prezzi di operatori di commercio elettronico.

La Società, nel corso dell'esercizio 2018, ha svolto regolarmente la propria attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società operative.

Nella parte iniziale della Relazione sulla Gestione al Bilancio consolidato 2018, gli amministratori forniscono informazioni dettagliate e complete sulla tipologia delle attività svolte dalle società controllate comprese nel perimetro di consolidamento, organizzate per competenza di *business*, sulla struttura della organizzazione societaria (par. 2.2 Organizzazione del Gruppo) nonché sulle modifiche intervenute nel corso del 2018 a norma dell'art 150, primo comma, TUF.

Il Collegio, ai soli fini di richiamo e di comprensione autonoma della propria Relazione, ricorda in particolare che l'attività sociale risulta strutturata su due divisioni, (a) la Divisione Broking che opera nella distribuzione di prodotti di finanziamento e assicurativi nonché, dal 2015, nella settore della comparazione e promozione di operatori e-commerce e (b) la Divisione BPO (Business Process Outsourcing) la quale, per banche ed intermediari finanziari, svolge un'attività di gestione in *outsourcing* di processi di promozione a distanza, di analisi istruttoria per mutui e prestiti garantiti, di gestione e liquidazione sinistri assicurativi di massa non auto e di servizi legati al c.d. *asset management*.

Oltre a quelle esposte dagli amministratori nella loro "Relazione sulla gestione", non sono state compiute altre operazioni di particolare rilievo che richiedano una specifica menzione o commenti particolari in questa sede, né sono state poste in essere operazioni manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

A soli fini di memoria, in quanto in proposito già hanno detto gli amministratori negli specifici paragrafi della loro Relazione, ricordiamo che:

- in data 16 aprile 2018, l'Emittente ha acquisito dal gruppo Finanziaria Internazionale una quota pari al 50% del capitale sociale di Agenzia Italia S.p.A., azienda *leader* nel settore dei servizi amministrativi in *outsourcing* per operatori di *leasing* e noleggio a lungo termine. Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione, la quale prevede diritti di *governance* tali da permettere il consolidamento integrale nei risultati di Gruppo, è pari a € 25.0 ml. L'acquisizione è stata realizzata mediante un veicolo di nuova costituzione denominato MOL BPO S.r.l., interamente controllato dall'Emittente;
- a seguito di tale operazione, il Gruppo detiene indirettamente una partecipazione in Fin.it S.r.l., società posseduta al 70% da Agenzia Italia S.p.A.. Tuttavia, sulla base dei patti parasociali stipulati, il Gruppo attualmente non esercita il controllo su Fin.it S.r.l.. Pertanto tale partecipazione è valutata con il metodo del patrimonio netto;
- in data 14 novembre 2018 l'Emittente ha acquisito dai soci di minoranza il restante 49% del capitale di 7Pixel S.r.l., società di cui già deteneva il controllo con una partecipazione del 51% del capitale. Il prezzo corrisposto per la quota acquisita è pari a Euro 23,0 milioni. La transazione prevede inoltre l'eventuale corresponsione ai venditori di un *earn-out*, fino ad un massimo di Euro 11,5 milioni, subordinato e commisurato all'eventuale incremento del traffico organico (gratuito) registrato dal sito <http://www.trovaprezzi.it>, principale sito di comparazione prezzi di proprietà di 7Pixel S.r.l., nel periodo ottobre 2018 – settembre 2019, rispetto ai 12 mesi precedenti;
- i ricavi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 sono risultati pari ad € 185.1 ml, in crescita del 21,2% rispetto all'esercizio precedente;
- il Risultato operativo (EBIT) ha registrato una crescita passando da € 39.7 ml del 2017 ad € 46.1 ml del 2018 (+16,0%). L'EBITDA è cresciuto passando da € 46.8 ml del 2017 ad € 54.3 ml del 2018 (+15,9%). Infine, l'Utile netto di periodo è cresciuto passando da € 27.5 ml del 2017 ad € 34.4 ml del 2018 (+24,8%);

- la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2018 è negativa per - € 61.6 ml (vs + € 22,2 ml del 2017);
- gli amministratori forniscono utili informazioni circa la dinamica nel 2018 e la possibile evoluzione nel 2019 del mercato dei mutui residenziali (par. 2.11); gli amministratori riferiscono che *“L’anno 2018 ha visto la prosecuzione della ripresa del mercato dei mutui...”* e che *“Per l’anno 2019 è complessivamente prevedibile una normalizzazione della domanda di surroghe, con un calo anno su anno progressivamente più importante nel corso dell’esercizio. Per quanto riguarda i mutui di acquisto, è ipotizzabile invece una moderata ripresa di compravendite immobiliari e relativi finanziamenti nel corso dell’anno.”*;
- circa la Divisione BPO, gli amministratori (par. 2.12.2) riferiscono che *“I risultati della Divisione BPO nell’esercizio 2018 sono stati in linea con le attese del management. La crescita di fatturato è dovuta sostanzialmente alla acquisizione di Agenzia Italia S.p.A., mentre i business preesistenti si sono attestati in termini di fatturato su livelli di poco inferiori a quelli del 2017, in quanto il declino del BPO Mutui è stato compensato dalla crescita delle altre linee di business...”*. Ed ancora, che *“Le prospettive della Divisione BPO per il 2019 sono favorevoli. La crescita del fatturato complessivo sarà sia di natura organica sia legata alle acquisizioni effettuate nei primi mesi del 2019...”*
- in aumento anche l’occupazione le risorse impiegate passano da 1.473 unità a 1.761 delle quali 1.356 in Italia e 405 in Romania.

Con riferimento ai punti citati ed in linea più generale sul complessivo andamento della gestione, il Collegio da atto che, durante l’esercizio, ha sempre ricevuto tempestivamente le informazioni necessarie per la conoscenza e comprensione dell’evoluzione delle operazioni sociali delle quali, peraltro, è fornita illustrazione nelle Relazioni del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale ritiene che le operazioni societarie sopra descritte siano conformi alla Legge ed allo Statuto, rispondano all’interesse della Società, non siano manifestamente imprudenti o azzardate, non siano in contrasto con le delibere assunte dall’assemblea né tali da compromettere l’integrità del patrimonio aziendale.

2.0. Operazioni atipiche o inusuali

Evento non occorso.

2.1. Operazioni atipiche o inusuali con parti correlate

Evento non occorso.

2.2. Operazioni atipiche o inusuali con terzi o con società infragruppo

Evento non occorso.

2.3. Operazioni infragruppo e con parti correlate di natura ordinaria

La società, in adesione al “Codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A.”, ha deliberato l’adozione di principi di comportamento in materia di operazioni con parti correlate. Il Consiglio di Amministrazione, l’11 novembre 2010, ha provveduto ad adottare una “Procedura in tema di parti correlate” in conformità al Regolamento Parti Correlate n° 17221 e successive modificazioni adottato dalla Consob il 12 marzo 2010.

Nella Relazione finanziaria annuale, sia del bilancio consolidato sia del bilancio separato della Capogruppo, gli Amministratori hanno fornito informativa circa le operazioni ordinarie infragruppo o poste in essere con parti correlate.

Tali operazioni consistono principalmente nei rapporti con società del Gruppo.

In particolare, le principali attività sono relative:

- ai crediti maturati dal Gruppo con parte delle proprie controllate nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo pari a € 3.86 ml;
- ai crediti vantati dalle restanti società controllate verso il Gruppo nell'ambito del regime di consolidato fiscale per un importo complessivo pari ad € 1.38 ml.

Il Collegio ha verificato, nel corso dell'esercizio, che le operazioni infragruppo o con parti correlate fossero eseguite in applicazione di quanto previsto dalla citata procedura per la loro effettuazione e, comunque, mediante regolari contratti stipulati secondo la normale prassi in materia ed a condizioni di mercato. Le operazioni infragruppo esaminate dal Collegio sono apparse congrue, nel miglior interesse della società e del Gruppo di cui la società è "holding", nonché correttamente motivate e documentate.

Il Collegio non ritiene di dover aggiungere alcunché a detta informativa che appare adeguata.

3.0. Valutazione circa l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni atipiche o inusuali

Non sono intervenute operazioni atipiche e/o inusuali.

4.0. Osservazioni sui richiami di informativa del Revisore

La Società di Revisione ha rilasciato in data 29 marzo 2019 le proprie Relazioni sulla revisione del bilancio separato e del bilancio consolidato; a giudizio del Revisore entrambi i bilanci, separato e consolidato, forniscono *“una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo (e della Società) al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.”*

La Società di Revisione ha inoltre rilasciato, in data 29 marzo 2019, la relazione sulla dichiarazione consolidata di carattere non finanziario redatta ai sensi dell' art. 3, comma 10, del D. Lgs. 254/2016 e dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 20267/2018, con la quale attesta che non sono pervenuti all'attenzione della stessa elementi che facciano ritenere che la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo MutuiOnline, relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, non sia stata redatta in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli artt. 3 e 4 del predetto decreto e dai GRI Standards, con riferimento alla selezione di GRI Standards indicati nel paragrafo "Nota metodologica" della DNF.

5.0. Denunce ex art. 2408 C.C.

Evento non occorso.

6.0. Presentazione di esposti

Evento non occorso.

7.0. Ulteriori incarichi al Revisore

Si rinvia all'apposito prospetto di cui alla Nota 39 del bilancio consolidato.

8.0. Conferimento di incarichi a soggetti legati al Revisore

Evento non occorso.

9.0. Pareri rilasciati a sensi di legge

Nel corso dell'esercizio 2018, il Collegio ha rilasciato i seguenti pareri:

- parere favorevole in merito alla sussistenza del requisito di indipendenza in capo agli amministratori Anna Maria Artoni, Chiara Burberi, Valeria Lattuada, Matteo De Brabant e Klaus Gummerer (parere rilasciato in occasione del CdA del 11 maggio 2018);
- parere favorevole, con riferimento a quanto previsto dall'art 5 par 4 del Regolamento (UE) n 537/2014 e considerando l'attribuzione al collegio sindacale delle funzioni di comitato per il controllo interno e la revisione contabile previste dal D.Lgs. n. 39/2010, in merito all'esame limitato, da parte della Società di Revisione EY S.p.A., delle dichiarazioni non finanziarie del Gruppo MutuiOnline previste ai sensi del D.Lgs 254/2016 per gli esercizi 2018-2024. Il Collegio Sindacale ha specificato che le suddette attività non compromettono l'indipendenza del revisore legale EY S.p.A. incaricato della revisione del Gruppo MutuiOnline.

10.0. Frequenza riunioni Consiglio e Collegio

Il Collegio Sindacale, nel corso del 2018, ha tenuto n° 8 riunioni, ha inoltre partecipato a n° 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione, a n° 4 riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, a n° 1 riunioni del Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni Azionarie, a n° 2 riunioni del Comitato Esecutivo, nonché a n° 1 Assemblea dei soci.

Si evidenzia che il Comitato Esecutivo è stato in vigore fino al 31 maggio 2018. Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 maggio 2018, il Comitato Esecutivo è stato revocato a far data dal 1 giugno 2018 attribuendo più ampi poteri al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato.

11.0. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Ciò è avvenuto mediante la partecipazione ai Consigli di Amministrazione ed alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi, incontri personali con gli Amministratori, osservazioni dirette e indagini, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con la Società di Revisione anche finalizzati al reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti *ex art. 150, terzo comma, TUF*.

L'attività del Collegio Sindacale è stata indirizzata al controllo della legittimità delle scelte gestionali degli amministratori e della loro conformità, nel processo di loro formazione, a criteri di razionalità economica patrimoniale e finanziaria, secondo la tecnica e la prassi suggerite dalla migliore dottrina e prassi aziendalistica. Tale attività del Collegio, peraltro, è avvenuta senza alcun controllo di merito sull'opportunità e convenienza delle scelte stesse.

Il Collegio ha verificato che le operazioni aziendali tipiche ed usuali e quelle di maggior momento non fossero viziate da estraneità all'oggetto sociale, da contrasto con lo Statuto o da conflitto, anche solo potenziale, di interessi ed, inoltre, che non fossero tali da compromettere l'integrità del

patrimonio sociale o che, comunque, non fossero manifestamente imprudenti od azzardate. Il Collegio ha altresì verificato che esse non fossero attuate in contrasto con le deliberazioni assunte dagli Organi sociali o che fossero lesive dei diritti di singoli soci o delle minoranze.

Il Collegio ha avuto altresì riguardo a che le decisioni del Consiglio di Amministrazione sulle operazioni di maggior rilievo fossero assistite dalle usuali indagini, approfondimenti, verifiche, eventuale acquisizione di pareri e valutazioni di *advisor* terzi suggerite dalla migliore tecnica aziendalistica riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni stesse e la loro rispondenza all'interesse della società.

Non sono emerse osservazioni circa il rispetto dei principi di corretta amministrazione.

12.0. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, mediante osservazioni dirette, audizioni, raccolta di informazioni dalle competenti funzioni aziendali e incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna.

Nel corso dell'esercizio il Collegio ha vigilato, in stretta collaborazione con il Revisore e con il Comitato per il Controllo e Rischi, sull'eventuale manifestarsi di disfunzioni organizzativo-gestionali che potessero derivare direttamente da difetti di organizzazione; non sono emersi casi suscettibili di menzione in questa sede.

Lo schema organizzativo aziendale viene periodicamente aggiornato in funzione delle esigenze di volta in volta manifestatesi; il Collegio è informato degli avvicendamenti nelle posizioni di maggior rilievo.

La valutazione della struttura organizzativa si conferma, nel suo complesso, affidabile.

Il sistema di deleghe in essere è basato sulla distinzione, secondo natura, dei vari tipi di atti ed operazioni; nonché sulla previsione di importi massimi per l'esecuzione delle varie tipologie di atti gestori.

Esso, nel suo complesso, è basato su criteri di razionalità ed è adeguato alla casistica operativa aziendale.

13.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno direttamente mediante incontri con il CFO di Gruppo nonché Preposto al Sistema di Controllo Interno e con il Responsabile della funzione di *Internal Audit*, attraverso la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi e mediante incontri periodici con il Revisore, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative né fatti o elementi meritevoli di segnalazione in questa sede.

Gli incontri sistematici del Collegio con il dirigente responsabile della funzione di amministrazione finanza e controllo e con il Comitato per il Controllo e Rischi hanno consentito di seguire con efficacia il processo di evoluzione della funzione stessa e le risultanze delle attività svolte. Detti incontri hanno altresì consentito al Collegio di coordinare con il Comitato per il Controllo e Rischi medesimo lo svolgimento delle proprie funzioni di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile" anche atteso l'art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 e, cioè, segnatamente (i) di monitorare il processo di informativa finanziaria e (ii) di controllare l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità, di gestione del rischio dell'impresa e di revisione interna.

Dalle analisi e dai controlli effettuati, relativamente alle aree ed alle funzioni interessate all'attività, emerge una valutazione di sostanziale correttezza ed affidabilità del sistema di controllo interno.

Alla prova dei fatti non sono stati identificati significativi punti di debolezza del sistema cosicché, pur nella continua evoluzione e ricerca di miglioramento, il sistema è risultato essere affidabile.

Ricordiamo che in data 12 novembre 2018 è stata deliberata la revoca del precedente Organismo di Vigilanza, composto dai membri del Collegio Sindacale, unitamente alla nomina di un Organismo di Vigilanza monocratico. Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale attribuzione sia sicuramente efficace per il gruppo di cui la Società è *holding*. Il membro unico dell'Organismo possiede inoltre tutti i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legge (par. 11.4 della "Relazione sul governo societario").

Un apposito paragrafo della Relazione al Bilancio Consolidato illustra i principali fattori di rischio cui la Società è soggetta, inoltre, la "Relazione sul governo societario" dà ampia illustrazione delle attività svolte per la gestione dei rischi in relazione alle informative finanziarie, con particolare riguardo ai requisiti richiesti dalla L. 262/05.

14.0. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile

La società Capogruppo, nel corso del 2018, ha svolto per le aziende del gruppo tutti i servizi contabili e amministrativi. La valutazione del sistema è positiva; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il sistema amministrativo contabile, nel suo complesso, si è dimostrato affidabile anche tenuto conto delle dimensioni del perimetro di Gruppo e, di conseguenza, dell'attività amministrativa; in particolare si ritiene che il sistema amministrativo contabile sia in grado di rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio è periodicamente messo al corrente del funzionamento del sistema dal Responsabile dell'area amministrativa e contabile.

15.0. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate (art. 114 e 151 TUF)

Il Collegio ha preso conoscenza delle disposizioni impartite dalla società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF e le ha ritenute adeguate al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

A norma dell'art 151, primo e secondo comma, TUF, il Collegio ha scambiato informazioni con gli organi sociali delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale e li ha reputati affidabili e adeguati.

La voluta continuità soggettiva nella composizione dei Consigli di Amministrazione e dei Collegi Sindacali delle società del Gruppo facilita, di fatto, quelle funzioni di controllo della tempestiva conoscenza e coordinamento delle disposizioni impartite dalla Controllante.

16.0. Aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni con i revisori (art. 150 TUF e art. 19 D. Lgs. 39/2010)

Durante l'esercizio in commento sono stati tenuti regolari rapporti con il Revisore con il quale è proseguito il proficuo rapporto di scambi di dati ed informazioni anche, e soprattutto, attese le funzioni del Collegio ex art. 19 del D.Lgs. n°39/2010 nel ruolo di "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile".

Il rapporto con il Revisore si è concretizzato mediante riunioni alle quali ha partecipato anche la Società, durante le quali ci si è soffermati in particolare su: (i) le operazioni di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati con particolare focus sulle cd Key Audit Matters e (ii) gli aspetti relativi all'indipendenza della Società di Revisione con particolare riferimento ai servizi prestati diversi dalla revisione contabile. I citati incontri sono avvenuti in data 5 settembre 2018 in connessione con i lavori di preparazione della Relazione Finanziaria semestrale, il 11 marzo 2019, in connessione con i lavori di preparazione del Bilancio Consolidato e di Esercizio 2018. In data 28 marzo 2019, il Collegio ed il Revisore hanno condiviso i risultati delle attività. Con riferimento all'attività preparatoria dei bilanci separati e del bilancio consolidato non sono emersi fatti o aspetti rilevanti meritevoli di menzione in questa sede; in particolare il Revisore non ha comunicato al Collegio criticità o debolezze rilevanti tali da influire sulla complessiva attendibilità del processo di formazione di tali documenti.

Infine, il Collegio da atto che il Revisore ha trasmesso al Comitato per il Controllo interno e la revisione contabile la Relazione Aggiuntiva di cui all'articolo 11 del Regolamento UE 537/2014 in data 29 marzo 2019 che il Collegio ha, in pari data, provveduto ad inoltrare al Consiglio di Amministrazione senza proprie sottolineature od osservazioni.

In sede di revisione legale non sono emersi eventi o circostanze che possano sollevare dubbi significativi sulle capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento (cd continuità aziendale), né carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

17.0. Adesione al Codice di Autodisciplina

L'informativa del presente paragrafo è resa anche ai sensi dell'art. 149 comma 1 lettera c-*bis*) del TUF.

La Società ha aderito ai principi statuiti dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. ed il Consiglio di Amministrazione dell'14 marzo 2019 ha approvato la Relazione annuale sul governo societario ("Corporate Governance") e sugli assetti proprietari.

Ai soli fini di memoria ricordiamo che (i) in seno al Consiglio di Amministrazione operano, con funzione consultiva, il Comitato per il Controllo Interno e Rischi, il Comitato per le Remunerazioni e le Incentivazioni azionarie ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate; circa ruolo, compiti e funzionamento si rimanda allo specifico paragrafo della Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Corporate Governance; (ii) in seno al Consiglio ha operato, fino al 31 maggio 2018, altresì il Comitato Esecutivo con specifiche deleghe operative; il Comitato Esecutivo era composto dai due amministratori esecutivi Marco Pescarmona ed Alessandro Fracassi (iii) il Consiglio ha individuato nel Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Pescarmona, l'amministratore incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno; (iv) il Consiglio ha individuato, con delibera dell'11 maggio 2017 un cd *lead independent director* nella persona di Valeria Lattuada; (v) la Società si è dotata di specifiche procedure riguardanti:

- l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- lo svolgimento delle Assemblee Ordinarie, Straordinarie e speciali; Regolamento assembleare;
- adozione del "Manuale sull'abuso di mercato e sulle informazioni privilegiate" contenente, fra l'altro, la procedura per la comunicazione all'esterno di informazioni riservate ("*price sensitive*");

- gli obblighi informativi relativi alle operazioni finanziarie effettuate da “soggetti rilevanti” (nuova procedura in materia *Internal Dealing*) anche tenuto conto delle nuove norme introdotte in materia di “*market abuse*”.

18.0. Valutazioni conclusive in ordine all’attività di vigilanza

Il Collegio ha verificato l’esistenza, in linea generale, di una appropriata ed adeguata struttura organizzativa della Società, tale da assicurare il rispetto delle norme e la corretta e tempestiva esecuzione degli adempimenti correlati. Detta verifica è stata condotta mediante:

- interventi ed attività specifiche mirate alla verifica degli adempimenti di legge o di Statuto;
- la partecipazione alle riunioni degli Organi Sociali;
- l’acquisizione di informazioni concernenti i controlli e la vigilanza esercitata dal Revisore e dall’Organismo di Vigilanza *ex* D.Lgs. 231/01 fino alla data di insediamento dell’Organismo di Vigilanza monocratico;
- la raccolta di ulteriori informazioni in incontri – anche occasionali – con gli Amministratori, la funzione di amministrazione finanza e controllo cui fa capo il servizio di *Internal Audit*, il Comitato per il Controllo Interno e Rischi ed i Responsabili di diverse funzioni aziendali;
- l’analisi, svolta congiuntamente con la Società, di eventuali nuove disposizioni o comunicazioni CONSOB di interesse per la Società.

Si è così potuto constatare l’esistenza delle premesse organizzative e tecniche per il rispetto, nella sostanza dei fatti, delle norme statutarie di legge e di regolamento che disciplinano gli organi e le attività societarie ed aziendali.

19.0. Eventuali proposte da rappresentare all’Assemblea (art. 153 TUF)

Il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull’osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio separato della Capogruppo nonché del bilancio consolidato 2018 e del loro deposito nonché sul rispetto dei doveri propri degli Amministratori e della Società di Revisione in tale materia.

Il Bilancio che viene sottoposto al Vostro esame ed il Bilancio Consolidato riflettono l’andamento della gestione della Società nel 2018 e contengono un’analisi esauriente della situazione e del risultato di gestione, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società ed il Gruppo sono esposti, con una unitaria illustrazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, dettagliatamente illustrata dal Consiglio di Amministrazione nella “Relazione sulla Gestione” e nelle “Note Illustrative”; la “Relazione sulla Gestione” risulta congruente con il bilancio consolidato.

* * *

In base ai controlli effettuati direttamente ed alle informazioni scambiate con la Società di Revisione, preso altresì atto della sua Relazione che esprime un giudizio senza riserve sul bilancio e sulla sua coerenza con la Relazione sulla Gestione; dato atto che gli Amministratori non si sono avvalsi della deroga di cui all’art. 2423 c.c., quarto comma, riteniamo di non avere né osservazioni né proposte sul Bilancio, sulla Relazione di Gestione e sulla proposta di destinazione del risultato dell’esercizio che, conseguentemente, e per quanto di nostra specifica competenza, risultano, suscettibili della vostra approvazione.

Milano, 29 marzo 2019

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Stefano Gnocchi (Presidente)

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell' art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell' art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Gruppo MutuiOnline (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Gruppo MutuiOnline S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Abbiamo identificato i seguenti aspetti chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave

Risposta di revisione

Riconoscimento dei ricavi maturati per servizi

I ricavi delle vendite comprendono la stima dei ricavi maturati per servizi resi nei confronti di controparti bancarie e assicurative e non ancora fatturati al 31 dicembre 2018.

I processi e le modalità di valutazione e determinazione di tali stime sono basati su un processo articolato che richiede alla Società di determinare il completamento di ciascuna delle operazioni oggetto del servizio pattuito con il cliente in via anticipata rispetto alla conferma formale del cliente e di stimare gli incassi futuri dei crediti in gestione.

In considerazione dell'elevata numerosità delle transazioni oggetto di stima e delle diverse tempistiche di conferma finale del cliente dell'avvenuta operazione, abbiamo determinato che questa tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

Il Gruppo ha illustrato i criteri adottati con riguardo al riconoscimento dei ricavi nella nota illustrativa 4) "Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio", R) "riconoscimento dei ricavi" del bilancio consolidato.

Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, fra l'altro:

- l'analisi della procedura e dei controlli chiave in merito alla rilevazione dei ricavi maturati;
- procedure di conformità su un campione dei dati utilizzati dalla Direzione per determinare i ricavi maturati ma non ancora fatturati;
- procedure analitiche per individuare eventuali posizioni insolite di ricavi maturati in termini di anzianità o di rilevanza;
- ove applicabile, il confronto della stima dell'esercizio precedente con i dati successivamente consuntivati e l'analisi degli scostamenti.

Infine, abbiamo verificato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note illustrative del bilancio in relazione al riconoscimento dei ricavi maturati per servizi.

Aspetto chiave

Valutazione dell'avviamento

Al 31 dicembre 2018 la voce avviamento ammonta ad Euro 88 milioni. La variazione pari ad Euro 45 milioni rispetto all'esercizio precedente è determinata dall'acquisto della partecipazione del 50% in Agenzia Italia S.p.A..

I processi e le modalità di valutazione e determinazione del valore recuperabile dell'avviamento, in termini di valore d'uso, sono basati su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio da parte degli amministratori, in particolare con riferimento alla previsione dei flussi di cassa futuri per il periodo di piano e alla determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e di attualizzazione applicati alle previsioni dei flussi di cassa futuri.

In considerazione del giudizio richiesto e della complessità delle assunzioni utilizzate nella stima del valore recuperabile dell'avviamento, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

L'informativa di bilancio relativa alla valutazione dell'avviamento è riportata nella nota illustrativa 9 "Recuperabilità immobilizzazioni immateriali" e nella nota illustrativa 4 "Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio", F) " Perdita di valore delle attività (impairment)" del bilancio consolidato.

Risposta di revisione

Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro:

- l'analisi della procedura e dei controlli chiave posti in essere dal gruppo in merito alla valutazione dell'avviamento;
- la verifica dell'adeguatezza del perimetro delle CGU e dell'allocazione dei valori contabili delle attività e passività alle singole CGU; l'analisi delle previsioni dei flussi di cassa futuri, anche in considerazione dei dati e previsioni di settore;
- la coerenza delle previsioni dei flussi di cassa futuri delle CGU con i rispettivi piani pluriennali;
- la valutazione delle previsioni rispetto all'accuratezza storica di quelle precedenti;
- la verifica della determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e dei tassi di attualizzazione;
- con riguardo alla nuova acquisizione dell'esercizio, l'identificazione e la verifica della stima del valore equo delle attività e passività acquisite, anche mediante l'analisi della relazione dell'esperto che ha assistito la Società controllante.

Nelle nostre verifiche ci siamo anche avvalsi dell'ausilio di nostri esperti in tecniche di valutazione, che hanno eseguito un ricalcolo indipendente ed effettuato analisi di sensitività sulle assunzioni chiave al fine di determinare i cambiamenti delle assunzioni che potrebbero impattare significativamente la valutazione del valore recuperabile.

Infine, abbiamo verificato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note illustrative del bilancio consolidato in relazione alla valutazione dell'avviamento.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Gruppo MutuiOnline S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Gruppo Mutuonline S.p.A. ci ha conferito in data 22 aprile 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo MutuiOnline al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Dichiarazione ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob di attuazione del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254

Gli amministratori della Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254. Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Milano, 29 marzo 2019

EY S.p.A.



Lorenzo Secchi
(Socio)

Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell' art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell' art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell' art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti della
Gruppo MutuiOnline S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Abbiamo identificato i seguenti aspetti chiave della revisione contabile:

Aspetto chiave

Risposta di revisione

Valutazione delle partecipazioni

Le partecipazioni al 31 dicembre 2018 ammontano ad Euro 97 milioni. La variazione pari ad Euro 25 milioni rispetto all'esercizio precedente è principalmente determinata dall'acquisto della partecipazione del 50% in Agenzia Italia S.p.A., avvenuta nell'esercizio.

La Direzione valuta almeno annualmente la presenza di indicatori di impairment di ciascuna partecipazione, coerentemente con la propria strategia di gestione delle entità legali all'interno del gruppo e, qualora si manifestino, assoggetta ad impairment test tali attività.

I processi e le modalità di valutazione e determinazione del valore recuperabile delle partecipazioni sono basate su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori, in particolare con riferimento all'identificazione di indicatori di impairment, alla previsione della redditività futura per il periodo del business plan e alla determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e di attualizzazione applicati alle previsioni dei flussi di cassa futuri.

In considerazione del giudizio richiesto e del livello di complessità delle assunzioni utilizzate nella stima del valore recuperabile delle partecipazioni, che risultano sensibili agli andamenti futuri dei mercati e degli scenari economici, abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

L'informativa di bilancio relativa alla valutazione delle partecipazioni è riportata nella nota illustrativa 5 "Partecipazioni in società controllate" e nella nota illustrativa 1 "Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio", D) "Riduzione di valore delle attività" del bilancio d'esercizio.

Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro:

- l'analisi della procedura e dei controlli chiave posti in essere dalla società in merito alla identificazione di eventuali perdite di valore e alla valutazione delle partecipazioni;
- l'analisi delle previsioni dei flussi di cassa futuri, anche in considerazione di dati e previsioni di settore;
- la coerenza delle previsioni dei flussi di cassa futuri delle controllate con i rispettivi piani pluriennali;
- la valutazione delle previsioni, rispetto all'accuratezza storica di quelle precedenti;
- la verifica della determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e dei tassi di attualizzazione.

Nelle nostre verifiche ci siamo anche avvalsi dell'ausilio di nostri esperti in tecniche di valutazione, che hanno eseguito un ricalcolo indipendente ed effettuato analisi di sensitività sulle assunzioni chiave al fine di determinare i cambiamenti delle assunzioni che potrebbero impattare significativamente la valutazione del valore recuperabile.

Infine, abbiamo esaminato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note illustrative del bilancio in relazione alla valutazione delle partecipazioni.

Aspetto chiave

Ottenimento dividendi in natura

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, la Società ha ricevuto dividendi, per complessivi Euro 80,5 milioni di cui Euro 25,2 milioni in azioni proprie. Tali azioni erano precedentemente detenute dalle controllate MutuiOnline S.p.A. (n. 1.500.000 azioni) e Centro Istruttorie S.p.A. (n. 151.522 azioni).

In considerazione della significatività e straordinarietà della suddetta operazione abbiamo ritenuto che tale tematica rappresenti un aspetto chiave della revisione.

L'informativa di bilancio relativa alla distribuzione/ottenimento di dividendi è riportata nella nota illustrativa 1 "Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio", Q) "Strumenti Finanziari" e nella nota illustrativa 20 "Ricavi" del bilancio d'esercizio.

Risposta di revisione

Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro:

- l'analisi della procedura e dei controlli chiave posti in essere dalla società in merito alla rilevazione dei dividendi;
- l'analisi della correttezza della contabilizzazione dell'operazione;
- il ricalcolo della valorizzazione al fair value dei dividendi ricevuti in azioni proprie.

Infine, abbiamo esaminato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note illustrative del bilancio in relazione alla valutazione ed alla contabilizzazione dei dividendi.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Gruppo MutuiOnline S.p.A. ci ha conferito in data 16 aprile 2016 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2024.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Gli amministratori della Gruppo MutuiOnline S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Gruppo MutuiOnline S.p.A. al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Gruppo MutuiOnline S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c. 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 marzo 2019

EY S.p.A.



Lorenzo Secchi
(Socio)

9. ATTESTAZIONE EX ART. 154-BIS COMMA 5 D. LGS. 58/1998

I sottoscritti Marco Pescarmona e Francesco Masciandaro, rispettivamente presidente del consiglio di amministrazione e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo MutuiOnline S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo, quali anomalie o problematiche tali da alterare le informazioni riportate nel presente documento o tali da modificare il giudizio del lettore.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:
 - 1.1. corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - 1.2. sono stati redatti in conformità agli IFRS, intendendo tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") adottati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2018 e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data;
 - 1.3. sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2019

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
(Ing. Marco Pescarmona)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari
(Dott. Francesco Masciandaro)